

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza konkrétního podniku

Financial Analysis of a Chosen Company

Student: Miroslava Křenková

Vedoucí diplomové práce: RNDr. Igor Nytra

Ostrava 2010

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně“

.....

Obsah

1.	Úvod.....	4
2.	Metody finanční analýzy	5
2.1	Finanční analýza	5
2.2	Účel finanční analýzy.....	6
2.3	Zdroje informací	7
2.4	Uživatelé finanční analýzy	8
2.4.1	Manažeři	8
2.4.2	Investoři.....	8
2.4.3	Banky a jiní věřitelé	8
2.4.4	Obchodní partneři	9
2.4.5	Konkurenti.....	9
2.4.6	Zaměstnanci.....	9
2.4.7	Stát a jeho orgány.....	9
2.5	Analýza podniku	10
2.6	Finanční zdraví podniku.....	11
2.6.1	Finanční důvěryhodnost	12
2.6.2	Finanční spolehlivost	12
2.7	Techniky a metody finanční analýzy	12
2.8	Horizontální a vertikální analýza	13
2.8.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	14
2.8.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	14
2.9	Analýza poměrovými ukazateli	15
2.9.1	Ukazatele likvidity	15
2.9.2	Ukazatele rentability	17
2.9.3	Ukazatele zadluženosti.....	19
2.9.4	Ukazatele aktivity	22
2.10	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	25
2.10.1	Bankrotní modely.....	25
2.10.2	Bonitní modely	27
3.	Charakteristika podniku.....	29
3.1	Stručný popis firmy TELKO, s. r. o.....	29
3.2	Analýza absolutních ukazatelů	30
3.2.1	Vertikální analýza	30
3.2.2	Horizontální analýza	36
4.	Aplikační část	40
4.1	Rozbor poměrových ukazatelů	40
4.1.1	Ukazatele rentability	40
4.1.2	Ukazatele likvidity	43
4.1.3	Ukazatele aktivity	47
4.1.4	Ukazatele finanční stability	51
4.2	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	54
5.	Návrhy a doporučení.....	58
6.	Závěr.....	61
	Seznam použité literatury	62

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Přílohy

- Příloha 1 – Rozvaha firmy TELKO, s. r. o. ve zjednodušeném rozsahu za období 2005 – 2006 (v tisících Kč)
- Příloha 2 – Výkaz zisku a ztrát firmy TELKO, s. r. o. ve zkráceném rozsahu za období 2005 – 2006 (v tisících Kč)
- Příloha 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha 4 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha 5 – Horizontální analýza na straně aktiv
- Příloha 6 – Horizontální analýza na straně pasiv
- Příloha 7 – Vertikální analýza na straně aktiv
- Příloha 8 – Vertikální analýza na straně pasiv
- Příloha 9 – Poměrové ukazatele (ukazatelé rentability)
- Příloha 10 – Poměrové ukazatele (ukazatelé aktivity)
- Příloha 11 – Poměrové ukazatele (ukazatelé likvidity)
- Příloha 12 – Poměrové ukazatele (ukazatelé zadluženosti)
- Příloha 13 – Altmanův model¹⁴
- Příloha 14 – Model IN (věřitelská verze)
- Příloha 15 – Model IN (vlastnická verze)
- Příloha 16 – Model Rudolfa Douchy
- Příloha 17 – Váhy ukazatelů indexu IN

1. Úvod

Pro účely vypracování diplomové práce, jsem si zvolila téma „Finanční analýza konkrétního podniku“. Cílem diplomové práce je zhodnocení finanční situace společnosti TELKO, s. r. o. pomocí vybraných metod finanční analýzy v horizontu let 2005 až 2009.

Finanční analýza představuje metodu hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku, kterou mohou využívat jak velké, tak i malé firmy. Hlavním smyslem sestavení finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování, které je nedílnou součástí efektivního řízení každého podniku.

Prováděním pravidelného rozboru účetních výkazů může podnik získat důležité informace o hrozících potencionálních problémech. Pokud jsou účetní výkazy správně interpretovány, lze získat cenné údaje pro finanční řízení podniku. Výsledky finanční analýzy, které jsou získány využitím určitých metod, slouží pouze jako návod pro další rozhodování. Při tomto rozhodování je však potřeba přihlížet i k dalším faktorům.

Diplomová práce se skládá ze čtyř hlavních kapitol. V první kapitole s názvem „Metody finanční analýzy“ se budu zabývat teoretickými východisky, která jsou nezbytná pro vypracování diplomové práce. V této části se zaměřím především na samotný pojem finanční analýzy, na její hlavní cíle, na oblasti, zdroje a také na nejčastěji používané metody finančního analyzování podniku. Mimo jiné zde uvedu i výčet a stručný popis subjektů, které mohou výsledky finanční analýzy zajímat a o popřípadě i ovlivnit při jejich rozhodování.

Obsahem další kapitoly je stručná charakteristika analyzovaného podniku a rozbor jeho majetkové struktury pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů.

V kapitole s názvem „Aplicační část“ budu aplikovat vybrané metody ve mnou zvoleném podniku. Finanční analýza bude prováděna především pomocí poměrových ukazatelů rentability, likvidity, finanční stability a aktivity. Poté se prostřednictvím souhrnných indexů zaměřím na zkoumání finanční situace vybrané společnosti.

V poslední kapitole se pak pokusím zhodnotit celkovou současnou finanční situaci analyzovaného podniku. Samotné zhodnocení realizuji na základě výsledků získaných z předešlých dvou kapitol. Nakonec se pokusím navrhnout přijatelná opatření pro zlepšení problémových oblastí v podniku.

2. Metody finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřena na teoretická východiska pro zpracování finanční analýzy. Stručně popisuje cíle a používané metody pro analyzování podniku.

2.1 Finanční analýza

V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou, má finanční analýza dlouholetou tradici a je chápána jako neoddělitelný prvek podnikového řízení. V České republice se v posledních patnácti letech stala oblíbeným nástrojem při posuzování reálné ekonomické situace podniků. Jako hlavní kritéria pro ekonomická rozhodnutí jsou brány v úvahu finanční výsledky. [2]

Existuje celá řada definic pojmu „finanční analýza“. V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných údajů, která jsou obsažena zejména v účetních výkazech. [2]

Finanční analýzu lze chápat jako ekonomické hodnocení vycházející z účetních podkladů. Pravidelná analýza účetních dat může pomoci s předstihem rozpoznat blížící se problémy v hospodaření podniku. Pokud jsou včas rozpoznány signály, upozorňující na možnost vzniku krizové situace, která je pouze subsystémová (odbyt, výroba), je možné zabránit pozdější krizi celého podniku. [2]

Jsou-li výsledky dosažené finanční analýzou správně interpretovány, podnik může získat cenné údaje, důležité pro jeho další rozvoj. Pro zkvalitnění finančního řízení podniku, je třeba správně pochopit a využívat výsledků finanční analýzy. Pokud nebude posouzení ekonomické situace podniku provedeno kvalifikovaně a komplexně, jsou výsledky analýzy zkreslující. Pokud dojde k chybnému pojetí finanční analýzy, mohou být provedena mylná rozhodnutí ve finančním řízení podniku a tím může dojít ke zhoršení jeho finanční situace. [5]

2.2 Účel finanční analýzy

V současném neustále se měnícím ekonomickém prostředí, jsou firmy vystavovány mnoha změnám. Úspěšná firma se při své činnosti bez rozboru finanční situace již neobejde. Nejčastější rozborová metoda – finanční ukazatele – zpracovaná v rámci finanční analýzy, se používá pro zhodnocení úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí (změny tržní struktury, konkurenční pozice aj.).

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit kvalitní materiály pro rozhodování o fungování podniku. Zde je velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním. Účetnictví nám poskytuje do určité míry přesné hodnoty o finančních údajích, které se však vážou pouze k jednomu časovému okamžiku. Tyto údaje mohou být využity pro zhodnocení finanční situace firmy, až ve chvíli kdy jsou podrobeny finanční analýze. [6]

Ve finanční analýze existují z časového pohledu dvě roviny. V té první se ohlížíme do minulosti a můžeme tak zjistit, jak firma hospodařila v posledních letech až do současnosti, přičemž kritérií pro hodnocení je celá řada. Druhou rovinou je fakt, že analýza podniku slouží jako podklad pro finanční plánování. Na základě finanční analýzy proto můžeme provádět krátkodobé plánování, spojené s běžným chodem společnosti, a zároveň strategické plánování, důležité pro dlouhodobý rozvoj podniku. Pro zpracování finanční analýzy vyhodnocujeme hospodaření podniku za předešlá období. Finanční plánování vychází z hodnot získaných finanční analýzou a dále zkoumá finanční perspektivy konkrétního podniku. [6]

Mezi hlavní cíle finančního řízení firmy patří především dosahování finanční stability, jejíž hodnoty můžeme získat na základě její schopnosti vytvářet zisk a zajišťovat platební schopnost podniku. Finanční analýza nespadá pouze do finančního řízení, ale může být například součástí marketingové SWOT analýzy. Při zpracování finanční analýzy dochází k identifikaci slabých míst ve finančním zdraví podniku, které by později mohly vést k určitým problémům v organizaci, a silných stránek souvisejících s možným budoucím zhodnocením majetku organizace. [6]

2.3 Zdroje informací

Finanční údaje potřebné pro provedení analýzy jsou čerpány hlavně z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů organizace, z výročních zpráv. Mimo tyto vnitřní zdroje je zapotřebí brát v úvahu také vnější finanční informace (roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.). [2]

Většinu informací důležitých pro finanční analýzu lze čerpat z finančního účetnictví, proto ho můžeme považovat za hlavní zdroj ekonomických dat. Na základě údajů získaných z finančních výkazů je prováděno ekonomické rozhodování. Získání potřebných údajů z finančních výkazů a jiných zdrojů, připravit podklady pro rozhodování o dalším vývoji podniku, je hlavním úkolem finanční analýzy. Ekonomické rozhodování nelze provádět bez analýzy potřebných dat. [2]

Na otázky, které vyvolává finanční analýza, můžeme nalézt odpovědi v podrobných údajích rozvahy, ve výkazu zisku a ztráty, v přehledu o peněžních tocích, v příloze k účetní závěrce a také ve výroční zprávě. Mnohdy je k dispozici pouze omezené množství účetních položek, které nemusí vždy přesně vystihovat předmět zájmu uživatelů finanční analýzy. Pokud bude brán ohled na možnost zkreslení, vyjde hodnocení finanční situace dostatečně výstižně. [2]

Účetnictví poskytuje údaje, které mají převážně podobu stanovených absolutních veličin uváděných k určitému datu (např. rozvaha), anebo mají podobu tokových veličin za určité období (např. výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích). [2]

Úspěšnost finanční analýzy závisí na kvalitě potřebných údajů. Struktura účetních výkazů, jako rozvaha či výkaz zisku je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. Pro finančního analytika to může představovat jistou výhodu, protože zpracovávaná data jsou ve stejné struktuře. K účetním výkazům připojuje také příloha, která obsahuje další informace o podnikatelském subjektu, účetních metodách, způsobu oceňování, peněžních tocích a doplňující údaje k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. [6]

2.4 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které vypovídají o finanční situaci podniku, jsou důležité pro různé subjekty, které přicházejí do kontaktu s podnikem. Mezi takovéto subjekty patří například akcionáři, věřitelé a další externí uživatelé, a rovněž podnikoví manažeři. [2]

2.4.1 Manažeři

Manažeři využívají informace získané z finanční analýzy, především pro dlouhodobé a operativní finanční řízení podniku. Tyto informace jim slouží jako podklady pro správné rozhodování při získávání finančních prostředků, při zajišťování optimální majetkové struktury, pro alokaci peněžních prostředků, nebo při rozhodování týkajících se rozdělení disponibilního zisku. [2]

2.4.2 Investoři

Primárními uživateli údajů získaných z finančních výkazů organizace jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili svůj kapitál. Na základě výsledků dosažených finanční analýzou se mohou rozhodovat také potencionální investoři, kteří zvažují, vložení svých peněžních prostředků do podniku.

Finanční informace o podniku jsou investory využívány ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. [2]

2.4.3 Banky a jiní věřitelé

Věřitelé požadují co nejvíce informací o finanční situaci potencionálního klienta, na základě, kterých by se rozhodli, zda úvěr poskytnou, v jaké výši a za jakých podmínek.

Před poskytnutím bankovního úvěru je posuzována bonita dlužníka. Hodnocení bonity je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Banka posuzuje strukturu jeho majetku a finanční prostředky, kterými je majetek financován. Je analyzována ziskovost podniku, ta má ukázat zda podnik potřebuje půjčit finanční zdroje z důvodu špatného hospodaření, anebo pro potřebu financovat majetek pro podnikatelskou činnost (zásoby,

stroje, zařízení). Ukazatele rentability vypovídají o efektivnosti hospodaření organizace, proto jsou důležitým kritériem při sjednávání úvěru. [2]

2.4.4 Obchodní partneři

Dodavatelé se zaměřují na schopnost podniku splácet své splatné závazky. Z jejich pohledu jde především o krátkodobou prosperitu podniku, jelikož podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích dosahuje často značné výše. V případě dlouhodobých dodavatelů se jejich zájem zaměřuje také na celkovou stabilitu podniku.

Odběratele zajímá finanční situace podniku zejména při dlouhodobém obchodním vztahu. Případný bankrot dodavatele by jim mohl způsobit značné potíže, při zajištění vlastní výroby (jsou na něm svým způsobem závislí). Při výběru dodavatele zjišťují jeho schopnost dostát svým závazkům. [2]

2.4.5 Konkurenti

Zajímají se o finanční informace konkurenčních podniků za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Důležité pro ně jsou hlavně rentabilita, zisková marže, cenová politika, investiční aktivity, výše a hodnota zásob, apod. [2]

2.4.6 Zaměstnanci

Zaměstnancům podniku přirozeně záleží na jeho prosperitě a finanční stabilitě. Často bývají motivováni výsledky hospodaření. Jejich hlavním zájmem jsou jistota zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy. [2]

2.4.7 Stát a jeho orgány

Důvodů proč se stát a jeho orgány zajímají o finančně-účetní data, existuje mnoho. Mezi ty nejčastější patří statistiky, kontrola daňových povinností, kontrola podniků se státní majetkovou účastí, poskytování dotací podnikům a další. [2]

Mezi další zájmové skupiny, které se zabývají finanční analýzou podniku, patří např. daňoví poradci, analytici, oceňovatelé podniků, burzovní makléři, univerzity, novináři a nakonec i nejširší veřejnost.

Externí uživatelé mohou používat celou řadu zdrojů pro zjištění potřebných údajů – výroční zprávy akciových společností, informace specializovaných firem hodnotících úvěru schopnost, riziko akcií společností aj. [2]

2.5 Analýza podniku

Analýza podniku je prováděna s ohledem na otázky, které mají být s její pomocí zodpovězeny. Dále je nutné přihlédnout k postavení společnosti v rámci odvětví a národního hospodářství. V rámci jednoho podniku můžeme provádět pouze časové srovnání, přičemž sledujeme, zda nedošlo k zásadním změnám, které by mohly mít na výsledek časového srovnání vliv. Analýza podniku se soustřeďuje na současný stav společnosti, na základě kterého se snaží určit, jak se situace podniku bude vyvíjet v budoucnu. Pro zjištění potřebných informací je prováděna kvalitativní analýza, která nevychází z finančních údajů a kvantitativní analýza, která se provádí na základě účetních výkazů. V rámci kvalitativní analýzy lze posuzovat image společnosti, kvalitu managementu, úroveň řízení, likviditu akcií na kapitálovém trhu nebo ekologické chování společnosti. [2]

Finanční analýzu lze členit na interní a externí. Interní analýzu můžeme považovat za rozbor hospodaření podniku, vycházející jak z finančních údajů, tak z informací vnitropodnikového účetnictví a statistických dat. Tato analýza může sloužit zaměstnancům například při hodnocení likvidity podniku nebo možnosti zaměření výroby. Analýza externí je tvořena zveřejňovanými a jinak dostupnými informacemi. Do této kategorie řadíme údaje plynoucí z analýz národního hospodářství, odvětvových či mezinárodních analýz. K informacím nefinančního typu patří postavení organizace na trhu, konkurence, opatření vlády, kvalita managementu atd. [2]

Proces sestavení finanční analýzy spočívá v sekvenci následujících pěti kroků. Nejprve musíme **zajistit potřebná data**, poté zvolit vhodnou **metodu finanční analýzy**, **realizovat analýzu**, **interpretovat výsledky** a nakonec **provést syntézu a doporučení**. [2]

2.6 Finanční zdraví podniku

Finanční analýza by měla vést k sjednocení všech hledisek financí podniku, a dospět k úsudku o míře finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku. [2]

Finanční analýza je často prezentována pod pojmy „finanční zdraví“ nebo „bonita“ podniku. Termín finanční zdraví se častěji používá, při analyzování finančních trhů z pohledu investorů. Pojem bonita bývá často spojováno s hodnocením platební schopnosti klientů bank. V další části je dána přednost pojmu finanční zdraví. [2]

Podnikatelský subjekt, který existuje, lze považovat za více či méně zdravý. I v případě že se u podniku objevují známky finanční tísně, stále je pravděpodobné, že v nejbližší době (do roka) nemusí ještě dojít platební neschopnosti nebo dokonce úpadku, za předpokladu, že budou zavedena nápravná opatření. [2]

Stupeň finančního zdraví je dán mírou odolnosti financí sledované společnost vůči provozním rizikům za dané finanční situace. Odolnost proti provozním rizikům vyjadřuje, jaká provozní rizika lze podstoupit nebo jakou provozní újmu je možné utrpět, aniž by došlo k ohrožení platební schopnosti nebo ke snížení tržní hodnoty podniku. [2]

Finanční zdraví je sjednocením hodnocení jednotlivých hledisek kvality financí podniku, k nimž patří:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- krátkodobá likvidita,
- dlouhodobá finanční stabilita. [2]

Finanční zdraví se nedá z účetních údajů zcela přesně vypočítat, nýbrž jen testovat s přípustnou tolerancí, odpovídající rozsahu neadekvátnosti použitých metod (údaje o minulosti) vzhledem k budoucím vyhlídkám. Finanční zdraví souvisí s výkonností a finanční pozicí analyzovaného podniku. Vyjadřuje míru odolnosti firmy vůči vnějším a vnitřním provozním rizikům. Pokud firma nevykazuje příznaky hrozící finanční tísně, můžeme se domnívat, že v blízké budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku podniku pro platební neschopnost. [2]

Finanční zdraví se většinou mění v čase. Zhoršení finanční situace mohou způsobovat neúspěchy v provozní činnosti (pokles obrátu aktiv, snížení ziskovosti) nebo problematická finanční činnost. [2]

Účelnou finanční činností může podnik ovlivňovat finanční zdraví. Pokud jsou provozní podmínky podniku příznivé, finanční činnost vede k upevnění či posílení finančního zdraví a při zhoršené platební schopnosti z provozních důvodů, může mít vliv na jeho zlepšování. Finanční zdraví podniku je tedy ovlivněno nejen provozní činností, ale také způsobem, kterým se ubírá vědomé řízení finanční činnosti, s ohledem na vývoj provozu podniku. [2]

2.6.1 Finanční důvěryhodnost

Finanční důvěryhodnost znamená, za jakých podmínek a v jaké výši, mohou investoři vložit své finanční prostředky bez obav do určitého podniku, s ohledem na jeho finanční situaci.

Podnik se pokládá za důvěryhodný, pokud poskytovatelé finančních zdrojů nepokládají rizikovost dříve nebo nově vloženého kapitálu za nepřiměřeně vysokou. [2]

2.6.2 Finanční spolehlivost

Finanční spolehlivost naznačuje únosnou míru provozních rizik, při provozní a investiční činnosti. Respektive říká, co si podnik může dovolit a co si naopak dovolit nemůže. [2]

Pokud chce podnik zvýšit úroveň finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti, může tak učinit pomocí finančního plánování například finanční restrukturalizací nebo změnou finanční politiky. [2]

2.7 Techniky a metody finanční analýzy

Existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku, které lze v rámci finanční analýzy aplikovat. Při realizaci finanční analýzy, je třeba dbát v úvahu také přiměřenost volby metod analýzy. Zvolení metody je nutno učinit s ohledem na **účelnost**, **nákladnost** a **spolehlivost**.

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Pod pojmem finanční ukazatel rozumíme číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podnikatelského subjektu. V rámci finanční analýzy existuje mnoho ukazatelů a také kritérií pro jejich členění. Typ ukazatele volíme podle toho, komu jsou výsledky určeny a jaký je cíl finanční analýzy.

Finanční analýza pracuje se dvěma skupinami metod. Do první skupiny patří metody elementární. Druhou skupinu tvoří metody vyšší, které nejsou metodami univerzálními a k jejich aplikaci je potřeba zejména kvalitní softwarové vybavení. Jejich použití je závislé také na dostupnosti údajů, které jsou třeba doplnit do modelů. Na tyto metody nejsou v praxi běžně používány a zaměřují se na ně specializované firmy. [6]

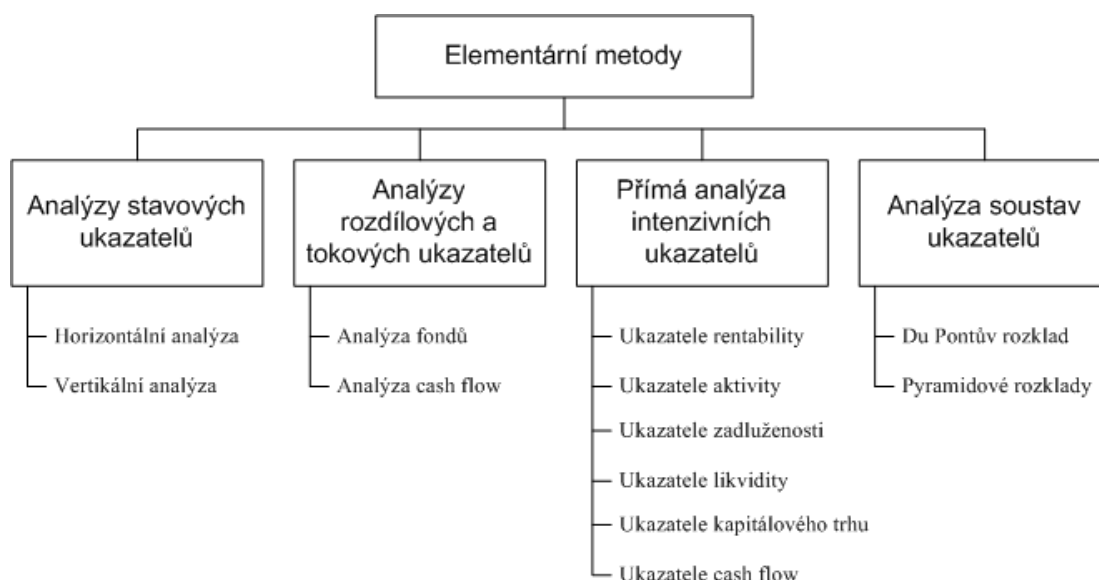


Schéma 2.1 – Přehled elementárních metod [2]

2.8 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza využívá účetních výkazů, ve kterých je na každém důležitém řádku uveden údaj za běžný rok, za minulý rok, a za co nejvíce dalších uplynulých účetních období. Tímto způsobem vzniká otevřená kniha finanční paměti podniku, ve které je zobrazen pohyb peněžních a finančních prostředků v tokových (peněžní a kapitálové toky, výnosy a náklady) i stavových veličinách (rozvaha). Horizontální a vertikální analýza identifikuje klíčové okamžiky vývoje finanční situace na

pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku. Primárním cílem horizontální a vertikální analýzy je rozbor minulého vývoje finanční situace podniku, na jehož základě lze učinit závěry o budoucích finančních vyhlídkách podniku. [2]

2.8.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Absolutní hodnoty na jednotlivých řádcích lze zpracovávat jedním ze tří způsobů. Jejich výčet je následující.

- Stanoví se rozdíl mezi údaji za dva (zpravidla po sobě následující) roky, obvykle se odečte od údaje za běžný rok údaj za rok minulý. Pozornost se věnuje největším kladným či záporným rozdílům.
- Vypočte se podíl (index) údaje za rok běžný a za rok minulý. Pozornost se věnuje relativně značně vysokým či nízkým indexům, zejména když jde o položky s absolutně největšími rozdíly.
- Každé položce se přiřadí její podíl (v procentech) na celkových aktivech či pasivech. Pozornost se věnuje nápadně vysokým změnám procentního podílu na rozvahovém součtu.

Změny zjištěné v aktivech se srovnávají se změnami v pasivech, a zkoumají se jejich vzájemné návaznosti, a příčinné souvislosti s věcnými vnitřními a vnějšími vlivy. [2]

2.8.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza výkazu zisku a ztráty se realizuje v podobě relativních (poměrových) ukazatelů, kterými jsou:

- meziroční indexy, které odhalí nerovnoměrnosti v relativních změnách výnosových a nákladových položek (horizontální analýza),
- procentní podíly jednotlivých položek na tržbách, kde změna podílu může signalizovat změnu sortimentu, cen, nehospodárnost aj. (vertikální analýza).

Výsledovka je citlivá na externí vlivy (ceny, úroky, daň z příjmů) i vlivy na úrovni podniku: vývoj objemu prodeje, cen, výrobně technologické změny, změny výrobního

sortimentu. Vysvětlení je třeba hledat nejen ve výroční zprávě, ale i v obecných hospodářských informacích. [2]

2.9 Analýza poměrovými ukazateli

Poměrové ukazatele patří mezi nejčastěji používané rozborové postupy. Nejpravděpodobnějším důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli používá výhradně údaje ze základních účetních výkazů. Informace, které jsou zapotřebí, lze zjistit z veřejně dostupných zdrojů a má k nim přístup také externí finanční analytik. Výpočet poměrového ukazatele se realizuje jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. [6]

2.9.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita se používá nejčastěji ve vztahu k likviditě určité složky majetku nebo přímo k likviditě společnosti. Likvidita vyjadřuje schopnost určité složky majetku přeměnit se na peněžní prostředky. Tato schopnost je někdy nazývána jako likvidnost. Likviditu podniku lze chápat jako schopnost podniku uhradit včas své závazky. [6]

Nedostatek likvidity může ovlivnit podnik natolik, že není schopen využívat ziskových příležitostí, které se mu nabízejí během provozování jeho činnosti. Další problém s nedostatkem likvidity může nastat ve chvíli, kdy podnik není schopen hradit své běžné závazky, což může vést k platební neschopnosti a následnému bankrotu. [6]

Při hodnocení likvidity podniku je třeba brát ohled na to, kterým cílovým skupinám budou výsledky finanční analýzy poskytovány. Management firmy bude preferovat spíše vyšší úroveň likvidity. Nedostatečná likvidita by z jejich pohledu mohla znamenat snížení ziskovosti, či nevyužití obchodních příležitostí. Naopak z pohledu vlastníků je upřednostňována nižší likvidita, která představuje vyšší rentabilitu vlastního kapitálu. [6]

Pro věřitele může nedostatek likvidity představovat riziko spojené s odkladem inkasování úroků a kapitálu, resp. s jejich částečnou nebo úplnou ztrátou. Nedostatečná likvidita podniku může vést také k omezení či nemožnosti plnit smlouvy, což může vést ke ztrátě zákazníků či dodavatelů. [6]

Běžná likvidita (current ratio)

Běžná likvidita je někdy také nazývána likviditou 3. stupně. Jejím výpočtem zjišťujeme, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva firmy nebo také kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých pasiv.

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.1)$$

Tento ukazatel má důležitou vypovídající hodnotu pro krátkodobé věřitel firmy z hlediska ochrany jejich investic. Pro jeho hodnocení obecně platí, že čím větší je hodnota ukazatele, tím větší je schopnost podniku zachování platební schopnosti. Běžná likvidita je považována za jeden z významných ukazatelů platební schopnosti firmy. [4]

Pohotová likvidita (Acid Tes Ratio)

Tento ukazatel signalizuje nadměrný podíl zásob ve skladbě oběžných aktiv podniku. Pohotová likvidita je někdy uváděna jako likvidita 2. Stupně. Z pohledu věřitelů firmy je vyšší hodnota pohotové likvidity považována za příznivou. To ovšem nemusí vždy platit pro vlastníky a manažery organizace, protože značná část oběžného majetku je vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo vůbec žádný zisk.

$$PL = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.2)$$

Je doporučováno, aby výsledek pohotové likvidity byl vyšší než hodnota 1. Příliš vysoká výsledná hodnota tohoto ukazatele nepříznivě ovlivňuje rentabilitu podniku. [4]

Peněžní likvidita (Cash Ratio)

Ukazatel peněžní likvidity je také často označován jako okamžitá likvidita nebo likvidita 1. stupně. Vzorec pro výpočet tohoto ukazatele je následující.

$$OK = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.3)$$

Obecně platí, že čím je výsledná hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe. [4]

Pracovní kapitál

S analýzou likvidity podniku, souvisí ještě pracovní kapitál. Pracovní kapitál získáme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Pracovní kapitál je ta část oběžných aktiv, která je krytá dlouhodobými finančními zdroji a firma s ní může volně disponovat.

$$\text{pracovní kapitál} = OA - KP \quad (2.4)$$

Pracovní kapitál může být také chápán jako prostředky, které by podniku umožnily v omezeném rozsahu dále fungovat v případě, že by musel uhradit veškeré své krátkodobé závazky. [6]

2.9.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, často označována také jako výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti organizace vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku, použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji používají údaje ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Ukazatele rentability jsou používány k hodnocení celkové efektivnosti činnosti podniku. O výsledné hodnoty těchto ukazatelů se nejvíce zajímají akcionáři a potenciální investoři. [6]

Obecně lze říci, že rentabilita je vyjádřena poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Při provádění výpočtů jednotlivých ukazatelů rentability jsou používány 3 kategorie zisku, které lze je vyčíst z výkazu zisku a ztráty:

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní,
- EAT – zisk po zdanění nebo také čistý zisk,
- EBT – zisk před zdanění.

Pro hodnocení celkové efektivnosti podniku jsou v praxi nejvíce používány ukazatele rentability, jejichž výčet je uveden na následujících stranách. [6]

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Assets)

Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (2.5)$$

Výsledná hodnota odráží celkovou výnosnost kapitálu, aniž by brala v úvahu, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel posuzuje výnosnost celkového vloženého kapitálu. [6]

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity)

Výpočtem ukazatele rentability vlastního kapitálu zjistíme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky organizace. Tento ukazatel pomáhá investorům zjistit, zda jsou jejich finanční prostředky vložené do podniku, reprodukovány s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Pokud výsledek tohoto ukazatele roste, může to znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, snížení podílu vlastního kapitálu v podniku nebo také pokles úročení cizího kapitálu. [6]

Rentabilita tržeb (Return on Sales)

Ukazatel tržeb je praxi někdy také nazýván ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Určit jednoznačně doporučené výsledné hodnoty tohoto ukazatele není možné, ale obecně lze říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je situace v organizaci z hlediska produkce.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

Pomocí tohoto ukazatele můžeme zjistit, kolik firma vyprodukuje efektu na 1 korunu tržeb, lze tedy říct, že tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. [6]

Rentabilita nákladů (Return on Costs)

Ukazatel rentability nákladů bývá označován za ukazatel doplňkový k rentabilitě tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám organizace.

$$ROC = 1 - \frac{zisk}{tržby} \quad (2.8)$$

Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto rentability tržeb, tím lepších výsledků hospodaření firma dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázala vyprodukovat s nižšími náklady. Je třeba si také uvědomit, že vyššího zisku lze docílit nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním prodeje produktů. [6]

2.9.3 Ukazatele zadluženosti

Pod pojmem „zadluženost“ vyjadřujeme skutečnost, že firma používá k financování svého podnikání cizí zdroje, tedy dluh. V praxi u velkých firem nepřichází v úvahu, že by podnik pokryl veškerá svá aktiva z vlastního anebo naopak jen z cizího kapitálu.

Pokud podnik použije pro financování své činnosti pouze vlastní kapitál, dochází ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak použití finančních prostředků výhradně z cizích zdrojů bývá spojeno s obtížemi při jeho získávání. Jedním ze základních cílů finančního řízení firmy není jen stanovit celkovou výši potřebného kapitálu, ale i správně zvolit strukturu zdrojů pro financování podnikatelské činnosti. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. [6]

Ukazatele zadluženosti zkoumají vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Ani vysoká zadluženost nemusí být vždy negativní charakteristikou firmy. V dobře fungujících podnicích může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Při analyzování ukazatelů zadluženosti je důležité zjistit objem majetku, který má podnik pořízen na leasing, tyto údaje vyčteme ve výroční zprávě. Proto podnik, který

vypadá na první pohled nezadlužený podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být podnikem dokonce velmi zadluženým. [1]

Při analýze finanční struktury podniku se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, pro jejichž výpočet se používají především z údaje z rozvahy. Na základě porovnávání jednotlivých rozvahových položek je zjišťováno, v jaké míře jsou aktiva podniku financována z cizích zdrojů. [6]

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. Vlastníci dávají přednost vyšší hodnotě ukazatele, naopak věřitelé preferují nižší míru zadluženosti podniku. [3]

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad (2.9)$$

Vysoká hodnota ukazatele znamená vysokou úroveň zadluženosti podniku. Nelze však stanovit doporučenou hodnotu tohoto ukazatele. Optimálně by však úroveň ukazatele měla dosahovat 50%. Z pohledu věřitelů je nízká hodnota celkové zadluženosti pozitivním jevem, protože signalizuje menší věřitelské riziko. [4]

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli (celková zadluženost) a jejich celkový součet tedy musí být roven 100%. Koeficient samofinancování lze vyjádřit následujícím vztahem.

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad (2.10)$$

Tento ukazatel vyjadřuje podíl, v jakém jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků. [4]

Zadluženost vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vypovídá o tom, jaký je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Je doplňujícím ukazatelem celkové zadluženosti. [3]

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad (2.10)$$

Tento ukazatel je populární převážně v anglosaských zemích. Samotnou vypovídací schopnost nemá, neboť kombinuje ukazatel věřitelského rizika s koeficientem samofinancování, resp. jejich čitatele. [4]

Míra finanční samostatnosti

Ukazatel míry finanční samostatnosti je převrácenou hodnotou předchozího ukazatele, tedy zadluženosti vlastního kapitálu. Samotný ukazatel je dán následujícím vztahem. [4]

$$\text{míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \cdot 100 [\%] \quad (2.11)$$

Úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí je populární zejména v USA. Pro jeho vyjádření lze využít například následující vzorec.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.12)$$

Výsledná hodnota udává, kolikrát vytvořený zisk (před odpočtem úroků a daní) převyšuje úrokové platby. Informuje tak akcionáře podniku o tom, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků, a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe. Američtí analytici považují za kritickou úroveň tohoto ukazatele hodnotu 3, hodnoty nižší dle jejich názoru signalizují potencionální problémy. Za bezproblémovou úroveň pak považují hodnotu 8 a více. [4]

Ukazatel finanční páky

Pojem „finanční páka“ se někdy používá obecně pro používání dluhového financování. Finanční páku lze vyjádřit podle následujícího vztahu.

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad (2.13)$$

Jak lze z výše uvedeného vzorce vyčíst, jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování, který byl uveden na předchozí straně. Výsledný ukazatel je tím větší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování.

2.9.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Ukazateli aktivity jsou nejčastěji vyjadřovány počty obrátek u jednotlivých složek zdrojů či aktiv nebo doba obratu. Cílem jejich rozboru je zjistit hospodaření daného podniku s aktivy a vliv tohoto hospodaření na ziskovost a likviditu podniku. [6]

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv bývá někdy nazýván jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Pro výpočet obratu celkových aktiv se používá následující vzorec.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.14)$$

Obrat celkových aktiv je zde vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Podle výsledku tohoto ukazatele můžeme posoudit celkové využití majetku daného podniku. [6]

Ukazatel obratu zásob

Ukazatel obratu zásob udává počet obrátek za sledované období. Pro výpočet obratu zásob se používá následující vzorec.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.15)$$

Výsledek tohoto vzorce specifikuje, kolikrát se zásoby v daném období přemění na jiné formy oběžných aktiv po prodeji výrobků a opětovném nákupu zásob. Je žádoucí, aby hodnota ukazatele byla za sledované období co nejvyšší. [4]

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob signalizuje intenzitu využití zásob. Rychlý obrat zásob ovšem neznamená vždy jejich intenzivní využívání, naopak se může jednat o situaci, kdy zásoby jsou nedostatečné pro zajištění plynulé výroby. Pomocí tohoto ukazatele, lze zjistit kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Je vhodné, aby hodnota ukazatele byla za sledované období co nejkratší. [4]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}} \text{ [dny]} \quad (2.16)$$

V dnešní době se zásobovací politika většiny podniku přiklání k systému just-in-time, který je vhodný hlavně pro zakázkovou výrobu. Ale na druhou stranu u některých oborů podnikání je důležité udržovat určitou míru zásob. [6]

Ukazatel obratu pohledávek

Tento ukazatel, stejně jako ukazatel obratu zásob, vyjadřuje počet obrátek za dané období. Na rozdíl od předchozího ukazatele, ukazatel obratu pohledávek vyjadřuje, jak rychle jsou pohledávky transformovány na hotovost. Pro výpočet se používá následující vzorec.

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.17)$$

Opět platí, čím rychlejší obrat pohledávek je, tím rychleji firma inkasuje své pohledávky a získané prostředky v hotovosti může využít k dalším nákupům či jiným investicím. [4]

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek se používá pro řízení pohledávek a kontrolu, zda je v podniku dodržována obchodně úvěrová politika.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávky}} [\text{dny}] \quad (2.18)$$

Výsledná hodnota ukazatele vyjadřuje, jak dlouho se v průměru majetek firmy za rok vyskytuje ve formě pohledávek. Respektive za jak dlouho dobu jsou pohledávky v průměru splaceny. [4]

Obrat závazků

Ukazatel obratu závazků vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky podniku. Pro výpočet obratu závazků se používá následující vzorec.

$$\text{obrat závazků} = \frac{\text{nákupy na obchodní úvěr}}{\text{závazky z obchodního styku}} \quad (2.19)$$

Tento ukazatel je používán také pro výpočet doby obratu závazků. [4]

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků vyjadřuje, jak rychle jsou spláceny závazky podniku. Pro výpočet doby obratu závazků se používá následující vzorec.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obrat závazků}} [\text{dny}] \quad (2.20)$$

Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Doba obratu závazků je zajímavá pro potenciální věřitele, kteří z něj mohou dozvědět, jak podnik dodržuje obchodně úvěrovou politiku. [6]

2.10 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do soustavy účelově vybraných ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely. Cílem těchto dvou skupin modelů je na základě výsledné hodnoty posoudit finanční zdraví analyzovaného podniku. [6]

2.10.1 Bankrotní modely

Mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. [6]

Altmanův model

Jedním z bankrotních modelů je Altmanův index finančního zdraví podniku nebo také Altmanův model. Vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky pramení pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha. Největší váha je v tomto modelu přiřazena rentabilitě celkového kapitálu. [6]

Altmanův model pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5, \quad (2.21)$$

kde: X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem,

X_2 = zisk po zdanění / aktiva celkem,

X_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / aktiva celkem,

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,

X_5 = tržby / aktiva celkem.

Výsledek tohoto modelu je možno interpretovat podle toho, do jakého intervalu jej můžeme zařadit. Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,81 – 2,98, hovoříme o šedé zóně, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,81 signalizují poměrně výrazné finanční problémy, a tedy i možnost bankrotu. [6]

Pokud společnost není veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův index tvar podobný tomu, který měly společnosti veřejně obchodovatelné. Model se liší pouze v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů, které do Altmanova modelu vstupují a poslední ukazatel je nahrazen základním kapitálem. [6]

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5, \quad (2.22)$$

Také hraniční pásma výsledných hodnot jsou v tomto případě jiná. V pásmu bankrotu se podnik nachází, vyjde-li hodnota ukazatele menší než 1,2. Pokud ukazatel vyjde větší než 2,9, znamená to, že se firma nachází v pásmu prosperity. Pásmo šedé zóny se pak nachází v intervalu mezi hodnotami 1,2 a 2,9. [6]

Model IN – Index důvěryhodnosti

Základním cílem tohoto modelu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a souhrn znalostí z analýz více než jednoho tisíce českých firem. Vzorec pro výpočet indexu důvěryhodnosti je následující:

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} - V_6 \cdot \frac{ZPL}{T}, \quad (2.23)$$

kde: A = aktiva,	CZ = cizí zdroje,
U = nákladové úroky,	T = tržby,
KBU = krátkodobé bankovní úvěry,	OA = oběžná aktiva,
ZPL = závazky po lhůtě splatnosti,	KZ = krátkodobé závazky,
$V_1 - V_6$ = váhy.	

Model IN je vyjádřen pomocí rovnice, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Z toho vyplývá, že tento model (více než model předchozí) bere ohled také ke specifickým jednotlivých odvětví. [6]

Pokud je index IN vyšší než hodnota 2, potom se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Jestliže se hodnota indexu IN nachází v intervalu mezi hodnotami 1 a 2, jedná se o společnost s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy (zejména nachází-li se hodnoty v nižším pásmu tohoto intervalu). Hodnota indexu IN nižší než 1 naznačují existenční problémy podniku. [6]

Model IN99 – Vlastnický model

Vlastnický model vznikl o několik let později a respektuje skutečnost, že z hlediska investorů není primární obor podnikání, ale schopnost hospodařit se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou identické pro všechny obory podnikání a vzorec pro výpočet je tedy následující:

$$IN99 = -17 \cdot \frac{CZ}{A} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{Výnosy}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} \quad (2.24)$$

kde: A = aktiva, CZ = cizí zdroje,
 KBU = krátkodobé bankovní úvěry, OA = oběžná aktiva,
 KZ = krátkodobé závazky.

Pokud index IN99 dosahuje hodnoty vyšší než 2,07, potom se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Jestliže se hodnota indexu IN99 nachází v intervalu mezi hodnotami 0,684 a 2,07, jedná se o společnost s potenciálními problémy (zejména nachází-li se hodnota v nižším pásmu tohoto intervalu). Hodnota indexu IN99 nižší než 0,684 naznačuje existenční problémy podniku. [6]

2.10.2 Bonitní modely

Bonitní modely stanovují pomocí bodového hodnocení bonitu analyzovaného podniku. V následujícím textu uvádím dva zástupce bonitních modelů. [6]

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Soustava bilančních analýz je koncipována tak, aby ji bylo možné provádět v jakékoliv organizaci a to bez ohledu na její velikost. Pomocí rychlého testu umožňuje posoudit fungování podniku. Soustava bilančních analýz byla vytvořena v českých podmínkách. Z toho vyplývá, že při hodnocení firmy nedochází ke zkreslování výsledků jinými ekonomickými prostředími. [6]

Při sestavování analýz v základních variantách se vychází z údajů, které poskytuje analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v nejsložitějších analýzách jsou přidány ještě základní ukazatele cash flow. Bilanční analýza existuje ve třech úrovních jako bilanční analýza I, bilanční analýza II, a bilanční analýza III. [6]

Bilanční analýza I

Bilanční analýza I se skládá ze čtyř základních ukazatelů a jednoho celkového ukazatele. Tato metoda je vhodná při zjišťování situace v podniku, ale nedoporučuje se na jejím základě provádět zásadní rozhodnutí. Pro sestavení bilanční analýzy úrovně I jsou používány tyto ukazatele:

$$\text{ukazatel stability } S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}, \quad (2.25)$$

$$\text{ukazatel likvidity } L = \frac{\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}}{2,17 \cdot \text{krátkodobé dluhy}}, \quad (2.26)$$

$$\text{ukazatel rentability } R = \frac{8 \cdot \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.27)$$

$$\text{ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 \cdot \text{pasíva celkem}}, \quad (2.28)$$

$$\text{celkový ukazatel } C = \frac{2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R}{2,17 \cdot \text{krátkodobé dluhy}}. \quad (2.29)$$

Pokud celkový ukazatel C dosáhne hodnoty vyšší než 1, systém lze považovat za dobrý. Hodnoty, které se nacházejí v intervalu od 0,5 do 1, jsou hodnoceny jako únosné. Pokud je výsledná hodnota celkového ukazatele nižší než 0,5, systém je považován za špatný. Je třeba zmínit, že největší váha je přidělena ukazatelům rentability a likvidity, naopak nejmenší váhu má ukazatel aktivity. [6]

3. Charakteristika podniku

3.1 Stručný popis firmy TELKO, s. r. o.

Společnost TELKO, s. r. o. byla založena v roce 1993 se zaměřením na dodávky a montáž koncových telekomunikačních zařízení, včetně příslušných kabelových rozvodů. Od svého vzniku firma vybudovala několik set kilometrů přístupových kabelových sítí a několik tisíc telefonních přípojek po celém území Moravy a Slezska.

Firma TELKO, s. r. o. se specializuje na dodávky stavebních prací pro společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s (dříve Český Telecom, a.s.). V současnosti je firma TELKO, s. r. o. subdodavatelem společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. a dodává stavební práce pro společnost SMT, a.s., která vyhrála výběrové řízení vyhlášené právě společností Telefónica O2 Czech Republic, a.s a spravuje tak oblast několika krajů, včetně kraje Moravskoslezského a Zlínského. Firma TELKO, s. r. o. realizuje svou činnost na území, které z teritoriálního hlediska odpovídá vymezení okresu Vsetín (Zlínský kraj). Je důležité zmínit, že v oblasti svého působení nemá firma TELKO, s. r. o. v podstatě žádnou konkurenci.

Mezi hlavní výdělečné činnosti společnosti TELKO, s. r. o. spolu s dodávkami stavebních prací dále patří realizace a správa počítačových sítí, servis a dodávka registračních pokladen, realizace bezpečnostních systémů a realizace telefonních ústředěn a podobných zařízení. K vedlejším výdělečným činnostem firmy TELKO, s. r. o. lze zahrnout maloobchodní prodej papírenského a kancelářského zboží, prodej výpočetní techniky, prodej vyřazeného materiálu, webhosting, mailhosting, tvorba webových prezentací firem a poradenské služby v oblasti informačních a telekomunikačních technologií.

Historie firmy TELKO, s. r. o. je z hlediska její prosperity poměrně pestrá. Prvních osm let jejího působení lze označit za vydařené. Firma v tomto období získávala dobré (relativně velké) zakázky a dosahovala tak dobrých hospodářských výsledků. Mezi roky 2001 až 2007 růst firmy TELKO, s. r. o. stagnoval. Přelom let 2007 a 2008 byl pro firmu kritický. Problémy byly způsobeny krachem společnosti STAVTECH, a.s., pro kterou firma TELKO, s. r. o. dodávala stavební práce. Společnost STAVTECH, a.s., plnila ve své době z pohledu firmy TELKO, s. r. o. obdobnou roli, jako dnes společnost SMT, a.s, byla

tedy zjednodušeně řečeno prostředníkem mezi firmami Telefónica O2 Czech Republic, a.s a TELKO, s. r. o. Po krachu společnosti STAVTECH, a.s. zůstaly desítky doposud nevyplacených věřitelů. K tomu, aby firma TELKO, s. r. o. mohla dále provozovat svou činnost, úspěšně zažádala bankovní instituci o provozní úvěr. Situace se postupně stabilizovala a nyní, po dvou letech krize, očekává firma TELKO, s. r. o. opět světlejší zítřky.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

3.2.1 Vertikální analýza

V této kapitole budou provedeny rozborů rozvahy a výkazu zisku a ztráty v jednotlivých letech pomocí vertikální analýzy. Vertikální analýza rozvahy bude rozdělena na stranu aktiv a pasiv. Pro hodnocení vertikální analýzy zisku a ztráty budou hodnoceny celkové výnosy a celkové náklady.

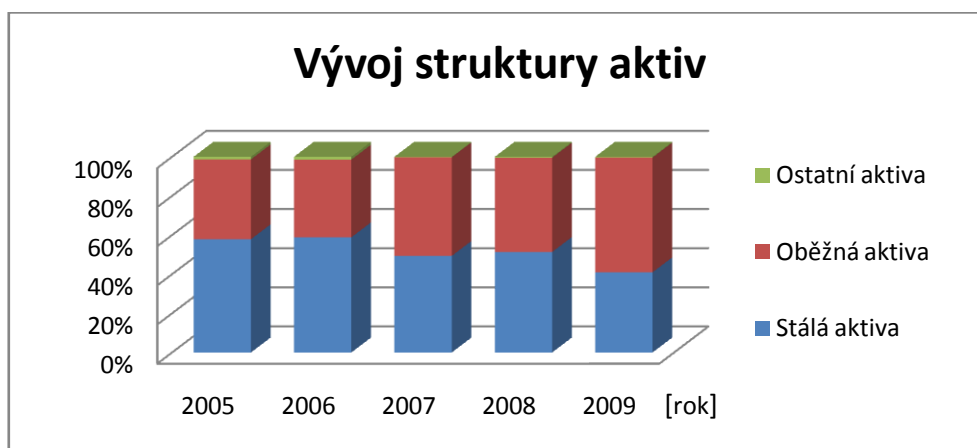
Vertikální analýza aktiv

Provedená vertikální analýza aktiv, poskytuje přehled o majetkové struktuře podniku TELKO, s. r. o. Při sestavování vertikální analýzy aktiv, bylo zkoumáno, z kolika procent se jednotlivé položky na straně aktiv podílejí na celkových aktivech, které jsou zde považovány za celkovou sumu. Vertikální analýza aktiv je součástí příloh.

Vývoj struktury majetku byl analyzován v časovém horizontu pěti let. Vývoj struktury aktiv v letech 2005 – 2009 je zobrazen v grafu 3.1.

Zhotovení vertikální analýzy poskytlo potřebné údaje o majetkové struktuře analyzovaného podniku. Struktura aktiv se během sledovaného období výrazně neměnila, docházelo pouze k mírnému nárůstu oběžného majetku na úkor stálých aktiv, což je patrné také z grafického vyjádření vývoje struktury aktiv (viz graf 3.1). V tomto grafu je také vyjádřeno, z kolika procent jsou celková aktiva tvořena stálými aktivy, oběžnými aktivy a ostatními aktivy.

Graf 3.1 – Vývoj struktury aktiv v letech 2005 - 2009



Můžeme si všimnout, že do roku 2006 se podílela na skladbě aktiv podniku z větší části stálá aktiva. Konkrétně stálá aktiva v roce 2005 tvořila 57% celkové sumy, 58% v roce 2006, 49% v roce 2007, 51% v roce 2008 a v posledním roce sledovaného období tvořila 40% celkových aktiv.

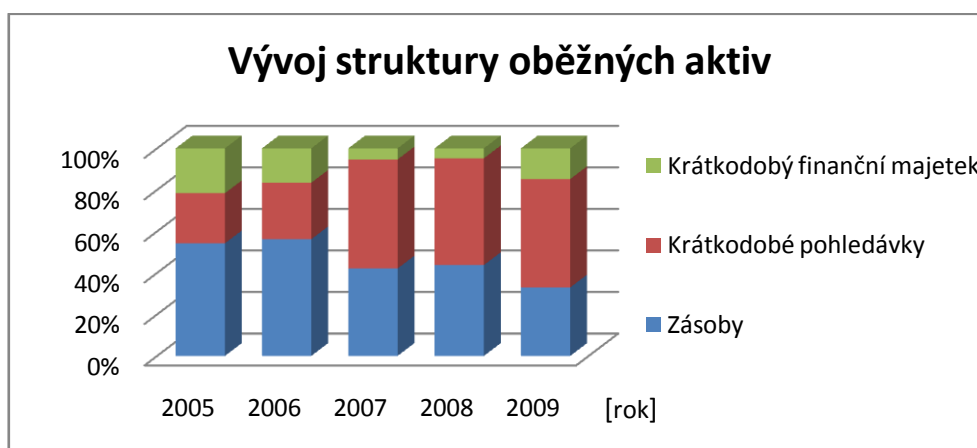
Z důvodů neinvestování do nového dlouhodobého majetku a vlivem odpisů se stálá aktiva firmy snižují. Zpomalení poklesu stálých aktiv bylo zapříčiněno, tím že nebylo prováděno odepisování dlouhodobého hmotného majetku v letech, kdy podnik nedosáhl kladného hospodářského výsledku. V roce 2005 a 2006 tvořila stálá aktiva téměř 60% aktiv, v dalším roce klesla na 49%. V roce 2008 byl zaznamenán mírný nárůst aktiv o 2 % oproti roku předešlému. Snižování podílu dlouhodobého majetku na aktivech podniku, je zapříčiněno také nárůstem oběžných aktiv, to se nejvíce odrazilo na majetkové skladbě v roce 2009, kdy stálá aktiva tvořila pouze 41%. Z toho vyplývá, že rok 2009 byl jediný, ve kterém se na podílu celkových aktiv podniku z větší části podílel oběžný majetek.

Přesně opačným způsobem se měnil podíl oběžných aktiv na celkové sumě. V prvních dvou letech sledovaného období tvořil podíl oběžného majetku 40% z celkových aktiv. Desetiprocentní nárůst podílu byl zaznamenán v roce 2007. V dalším roce se podíl oběžných aktiv snížil na 48% a v posledním roce sledovaného období došlo opět k desetiprocentnímu nárůstu podílu oběžného majetku na 58%. Oběžná aktiva budou dále podrobněji analyzována.

Ostatní aktiva ve všech pěti letech zaujímají minimální procentní podíl na celkových aktivech, většinou kolem jednoho procenta.

Struktura oběžných aktiv se skládá ze zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku. V grafu 3.2 lze vidět, jak se struktura oběžného majetku v čase měnila. V prvních dvou letech se oběžné aktiva skládaly převážně ze zásob, v roce 2005 byl podíl zásob na celkových aktivech roven 22%, stejně tak v roce 2006. V dalších letech podíl zásob mírně klesal. Naopak značný nárůst za sledované období zaznamenaly krátkodobé pohledávky. Ty se v roce 2005 podílely na celkových aktivech necelými 10%, v roce 2006 jejich podíl vzrostl o jedno procento. Skokový nárůst podílu krátkodobých pohledávek se uskutečnil v roce 2007, kdy dosáhl 26%. Po mírném poklesu na 24% se podíl pohledávek zvýšil na 30% z celkové sumy, což bylo nejvíce za sledované období. Důvodem této skutečnosti bylo, především v letech 2007 a 2008, to že firma neinkasovala splatné pohledávky od svých obchodních partnerů, a neměla tedy možnost tyto finanční prostředky investovat jiným způsobem.

Graf 3.2 – Vývoj struktury oběžných aktiv v letech 2005 - 2009



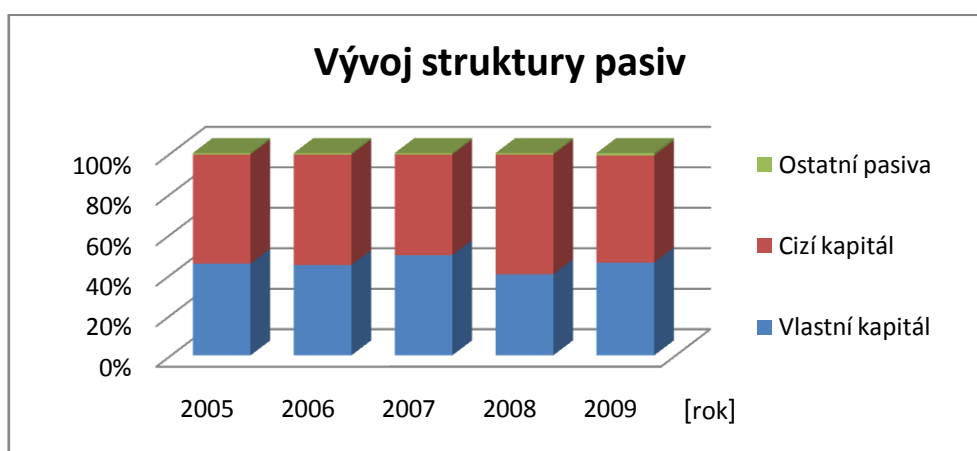
Poslední položkou oběžných aktiv je krátkodobý finanční majetek. Ten se podílel na celkových aktivech v roce 2005 i 2009 osmi procenty. V letech 2006 až 2008 docházelo ke snižování podílu finančního majetku. Z grafického vyjádření struktury oběžných aktiv vyplývá, že právě finanční majetek je procentně nejmenší položka, ze které se skládají oběžná aktiva podniku.

Vertikální analýza strany pasiv

Vertikální analýza pasiv, poskytuje údaje o finanční struktuře podniku. Za celkovou sumu jsou v této analýze považována celková pasiva. Analýza zkoumá, jak velký procentní podíl jednotlivých položek připadá na celková pasiva. Vertikální analýza pasiv je součástí příloh (viz příloha 7).

Vývoj finanční struktury byl analyzován v časovém horizontu pěti let. Vývoj struktury pasiv v letech 2005 – 2009 je vyjádřen v grafu 3.3.

Graf 3.3 – Vývoj struktury pasiv v letech 2005 - 2009

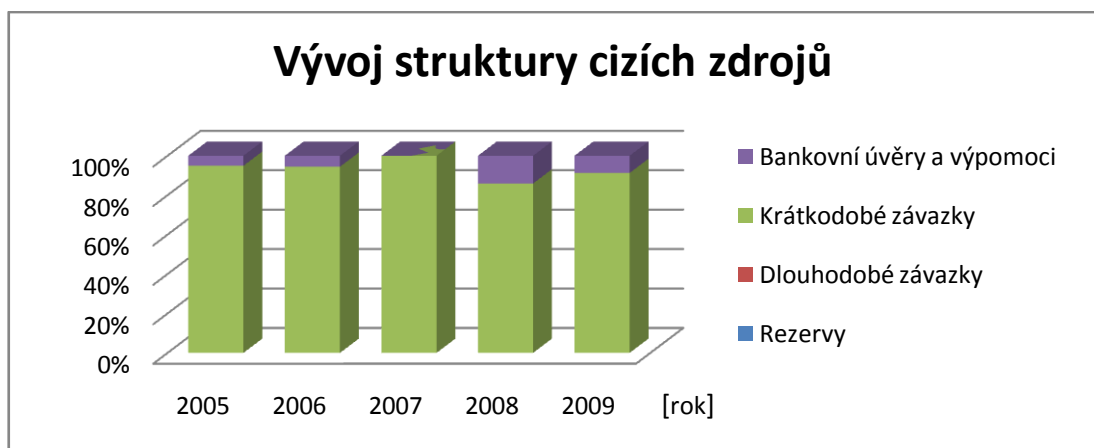


Struktura pasiv je tvořena vlastním kapitálem, cizím kapitálem a ostatními aktivy, po celé sledované období se z převážné části na celkových pasivech podílejí cizí zdroje. Lze říci, že je finanční struktura v letech 2005 až 2009 poměrně stabilní. Podíl ostatních pasiv zůstává za celé sledované období téměř neměnný, ve většině let nedosahuje ani jednoho procenta.

Podíl vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí 40 až 49 procent. Cizí kapitál představoval v letech 2005 a 2006 54% z celkových pasiv. V roce 2007 klesl procentní podíl na 50%. V roce 2008 vzrostl podíl cizího kapitálu na 59%, což bylo nejvíce za sledované období. Důvodem bylo čerpání bankovního úvěru a zvýšení krátkodobých závazků podniku TELKO, s. r. o. Se zlepšením finanční situace firmy v roce 2009 se snížily také cizí zdroje financování na 53% z celkových pasiv.

Vzhledem k tomu že firma nemá žádné dlouhodobé závazky ani rezervy, struktura cizích zdrojů je složena pouze z položek krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých závazků. A právě krátkodobé závazky z převážné většiny tvoří cizí zdroje. Vývoj skladby cizích zdrojů vystihuje graf 3.4.

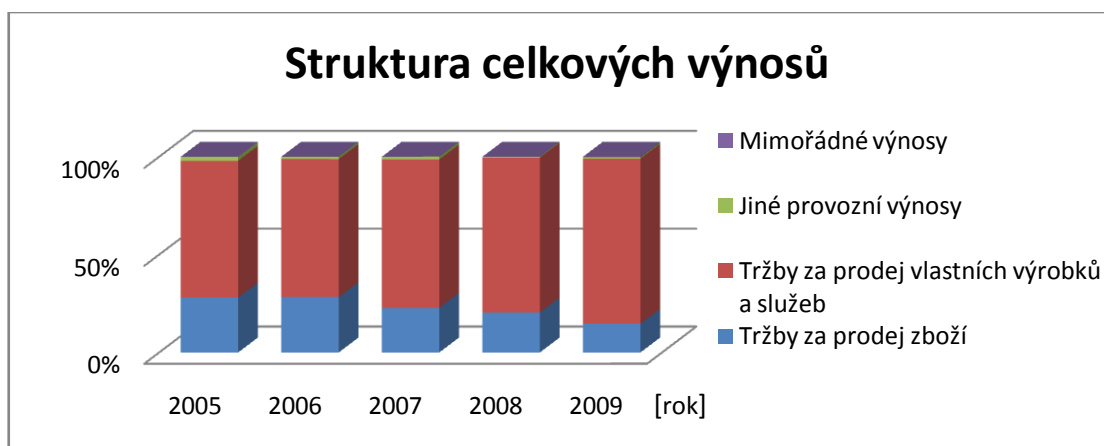
Graf 3.4 – Vývoj struktury cizích zdrojů v letech 2005 - 2009



Vertikální analýza výnosů

Z grafu 3.5 je zřejmé, že struktura celkových výnosů byla v čase mírně proměnlivá. Na celkových výnosech se nejvíce podílí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Za nimi následují tržby z prodeje zboží. Jiné a mimořádné výnosy představují pouze zanedbatelný podíl z celkových výnosů.

Graf 3.5 – Vývoj struktury celkových výnosů v letech 2005 – 2009



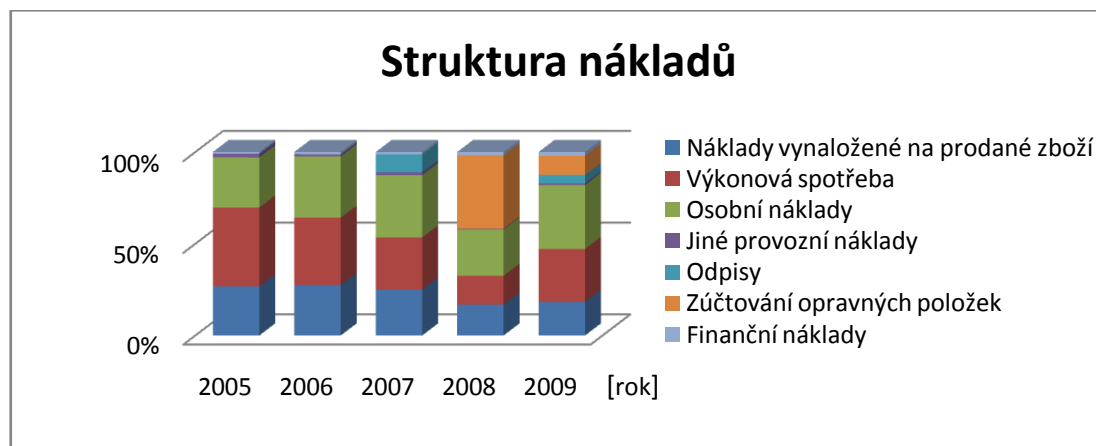
Podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb dosahoval v rozpětí sledovaných pěti let rostoucí tendence. V roce 2009 tento podíl dosáhl téměř až 85% z celkových výnosů, tedy nejvíce za posledních pět let.

Podíl tržeb za prodej zboží na celkových výnosech naopak zaznamenával pravidelný pokles. V roce 2005 byl podíl 28% z celkových výnosů a na konci sledovaného období hodnota podílu činila necelých 15%.

Vertikální analýza nákladů

Vývoj struktury nákladů v letech 2005 až 2009 je ilustrován grafem 3.6. Z grafu je patrné, že v posledních dvou letech sledovaného období se značně změnila struktura nákladů. V prvních dvou letech se na nákladech firmy nejvíce podílela výkonová spotřeba (44% a 37%), na druhém místě se potom umístily osobní náklady (28% a 34%). Ostatní náklady v těchto letech, mimo nákladů vynaložených na prodané zboží s hodnotami podílů 27% a 28%, se participovaly na nákladech firmy TELKO, s. r. o. jen nepatrně.

Graf 3.6 – Vývoj struktury nákladů v letech 2005 - 2009



V roce 2007 došlo oproti předešlému roku, ke snížení podílů nákladů vynaložených na prodané zboží o 5%, snížení výkonové spotřeby o 12% a snížení osobních nákladů o 3%. Je potřeba zmínit, že v tomto roce došlo k zvýšení podílu odpisů z 0% na 9%. Důvodem nárůstu odpisů byl kladný hospodářský výsledek daného období. V roce 2008 došlo k zúčtování opravných položek do provozních nákladů (851 tis. Kč), které se tím pádem

v tomto roce podílely nejvíce na nákladech podniku a ovlivnily tak pokles podílů ostatních nákladových položek. Také rok 2009 byl ještě částečně ovlivněn zúčtováním opravných položek, ale ty se podílely na nákladech už jen z 8%. Struktura nákladů v tomto roce je z největší části tvořena osobními náklady.

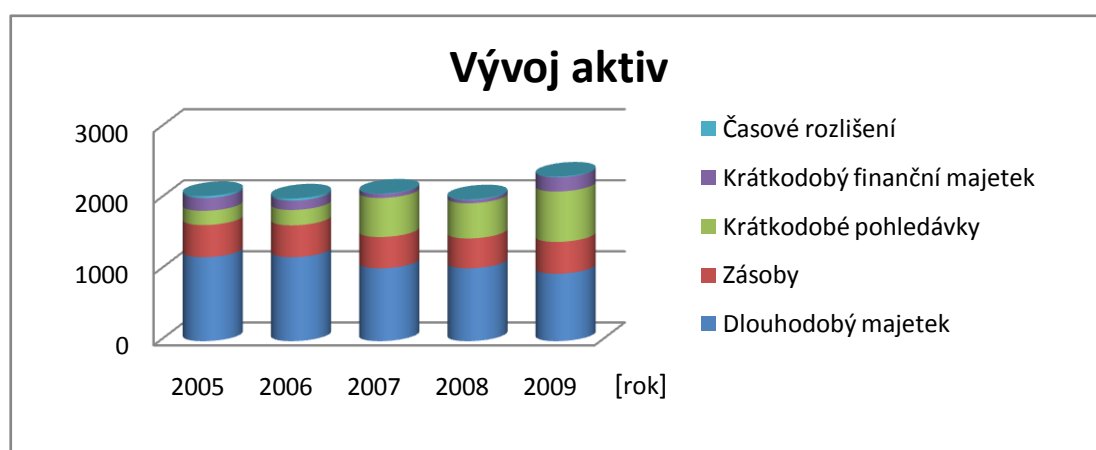
3.2.2 Horizontální analýza

V této kapitole pomocí horizontální analýzy předvedu rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty pro jednotlivé roky z rozpětí let 2005 až 2009. Horizontální analýza rozvahy bude zaměřena na změnu jednotlivých položek v čase a bude rozdělena na stranu aktiv a pasiv. Pro hodnocení horizontální analýzy zisku a ztráty budou hodnoceny celkové výnosy a celkové náklady.

Horizontální analýza strany aktiv

Z hlediska horizontální analýzy aktiv je zřejmé, že vývoj celkových aktiv má kolísavou tendenci. V roce 2006 došlo k poklesu o 34 tis. Kč. V dalším roce došlo k nárůstu aktiv o 69 tis. Kč a v roce 2008 se aktiva opět snížila o 81 tis. Kč. V posledním období došlo k největšímu nárůstu aktiv za celé sledované období a to o 320 tis. Kč, takže celková aktiva dosáhla hodnoty 2 316 tis. Kč. Celou situaci znázorňuje graf 3.7.

Graf 3.7 – Vývoj aktiv v letech 2005 – 2009

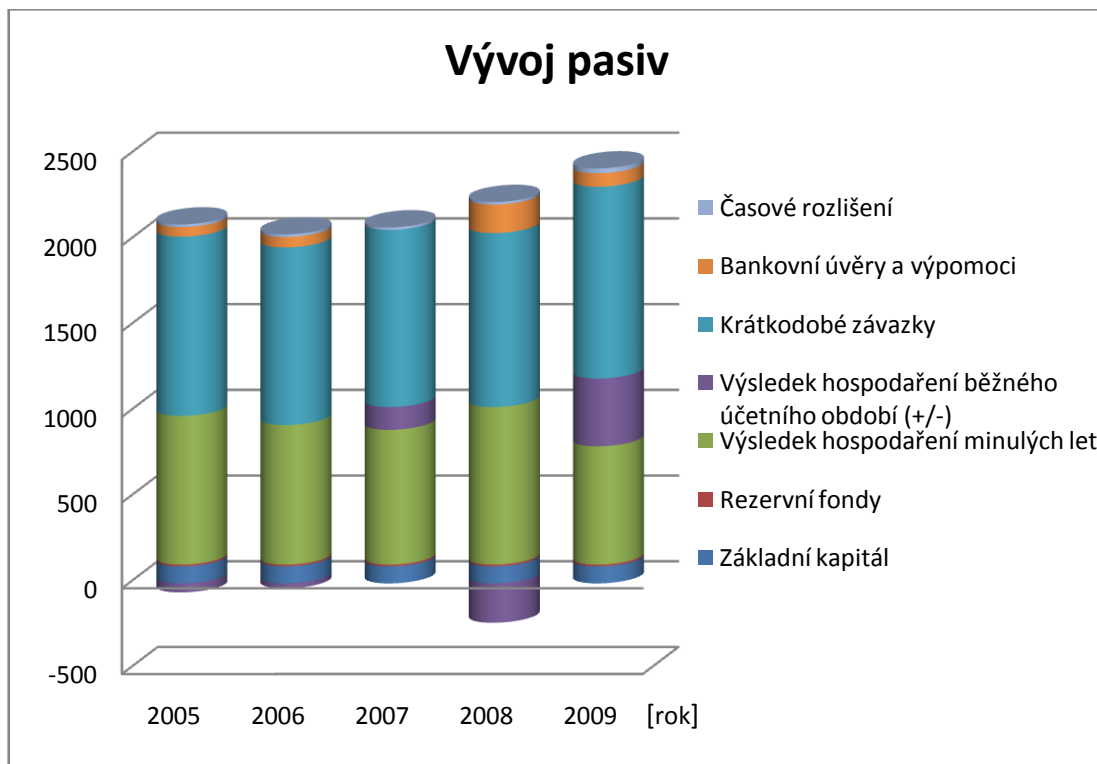


Když se podrobněji podíváme na graf 3.7, můžeme sledovat, které položky celkových aktiv nejvíce ovlivnily jejich vývoj. Jednoznačně lze říci, že nejvíce se do celkových aktiv promítla změna oběžných aktiv, konkrétně krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. Krátkodobé pohledávky nejvíce vzrostly v roce 2007 o 333 tis. Kč, v roce 2008 došlo k poklesu pohledávek o 10% a rok 2009 přinesl opět značný nárůst krátkodobých pohledávek (o více než 43%). Finanční majetek postupně po celé období klesal. V roce 2006 poklesl o 26%, v roce 2007 o téměř 58% a v roce 2008 o 17%. Největší změna nastala v roce 2009, kdy naopak finanční majetek značně vzrostl o 155 tis. Kč, tedy o více než 336%. Zásoby po celou dobu mírně klesaly, pouze v posledním období zaznamenaly nárůst o 6%. Stálá aktiva se měnila vlivem odpisů v letech 2007 (-13%) a 2009 (-7%).

Horizontální analýza strany pasiv

Vývoj pasiv má stejný trend jako vývoj aktiv. Následuje graf 3.8, který ilustruje vývoj pasiv a jeho jednotlivých složek.

Graf 3.8 – Vývoj pasiv v letech 2005 - 2009



Z grafu 3.8 je patrné, že v první polovině sledovaného období bankovní úvěry klesají. V roce 2007 byly veškeré úvěry splaceny. V dalším roce si společnost potřebovala vzít z důvodu nedostatku finančních prostředků opět bankovní úvěr (došlo ke zvýšení položky o 166 tis Kč) a tento fakt ovlivnil také nárůst pasiv. V roce 2009 se bankovní úvěr snížil o 87 tis. Kč a položka bankovní úvěry a výpomoci klesla o 52%, z čehož vyplývá, že úvěr byl z větší poloviny splacen. To, že firma vykazuje schopnost splácení, může mít pozitivní vliv v případě, že by firma v budoucnu potřebovala zažádat o další bankovní výpomoc.

Krátkodobé závazky se vyvíjejí nestabilně, ale změny nejsou velkého charakteru, nejvíce vzrostly v roce 2009 a to o 10%.

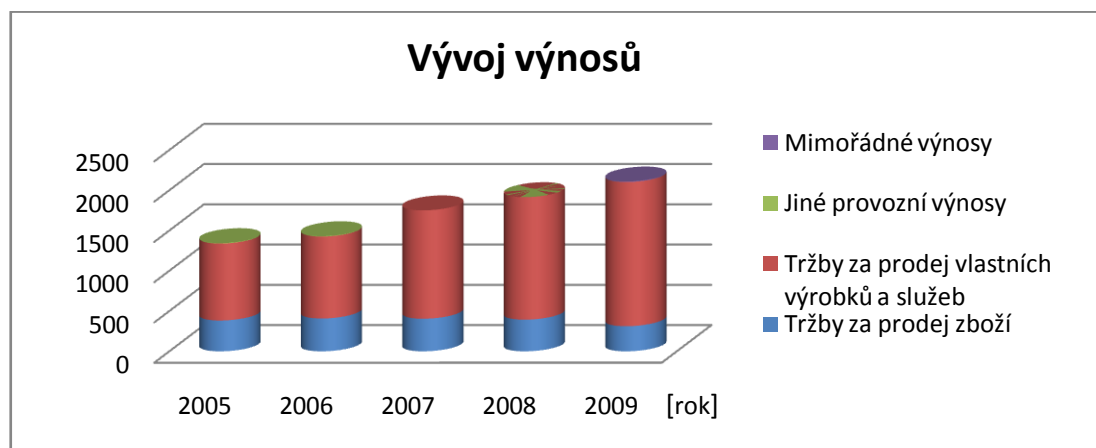
U položek vlastního kapitálu měla nejvíce proměnlivý charakter položka hospodaření běžného účetního období. Zisku bylo dosaženo pouze v letech 2007 a 2009. V roce 2008 bylo dosaženo ztráty z důvodu zúčtování opravných položek, které zvýšily náklady o 831 tis. Kč.

Rezervní fondy a základní kapitál vývoj pasiv nijak neovlivňují, jelikož jejich hodnoty zůstávají po celé sledované období neměnné.

Horizontální analýza výnosů

Celkový vývoj výnosů má dle grafu 3.9 rostoucí trend, což je pro analyzovanou firmu pozitivní. Na celkových výnosech se podílejí především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, právě ony udávají rostoucí trend celkových výnosů.

Graf 3.9 – Vývoj výnosů v letech 2005 - 2009

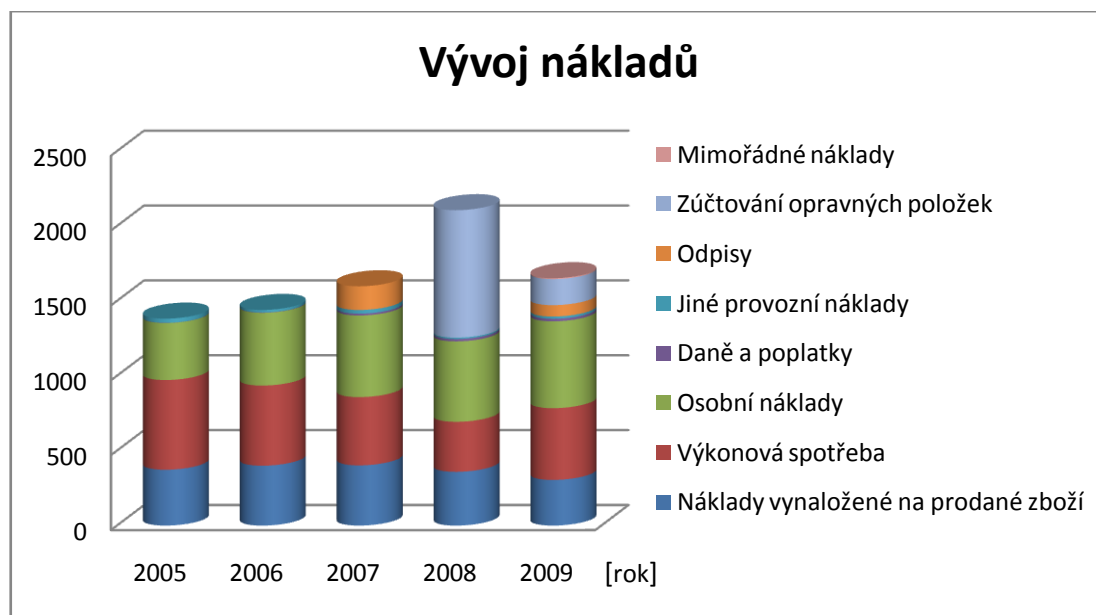


V roce 2006 vzrostly tržby a prodej vlastních výrobků o 6,5%, dalším roce dokonce o 32%, v roce 2008 o 13% a v posledním roce sledovaného období o 17%. Tržby v za prodej zboží začínají od roku 2007 klesat, tuto situaci lze považovat za negativní, jelikož v roce 2007 byl pokles tržeb téměř nepatrný, v roce 2008 došlo k poklesu o 3% a v posledním roce dokonce o více než 20%, ovšem je třeba zde podotknout, že v těchto letech docházelo současně také ke snížení nákladů vynaložených na prodané zboží, což mohlo ovlivnit vývoj tržeb. Jiné provozní výnosy se mění v jednotlivých letech jen minimálně a položka mimořádné výnosy se vyskytuje pouze v roce 2009.

Horizontální analýza nákladů

Z vývoje celkových nákladů vyplývá, že se zvyšovaly až do roku 2008, v tomto roce bylo zároveň dosaženo nejvyšší hodnoty celkových nákladů za sledované pětileté období. Nárůst byl způsoben zúčtováním opravných položek do nákladů. Ostatní náklady se v tomto roce snížily, protože firma z důvodu neuhrazených pohledávek z předešlého roku neměla tyto finanční prostředky k dispozici. Odpisy vstupují do nákladů pouze v letech 2007 a 2009. Důvodem je, že v letech kdy firma vykázala záporný hospodářský výsledek, bylo odpisování dlouhodobého majetku pozastaveno. Podrobný přehled o jednotlivých složkách celkových nákladů je znázorněn grafem 3.10.

Graf 3.10 – Vývoj nákladů v letech 2005 - 2009



4. Aplikační část

V této části diplomové práce bude uvedena analýza účetních výkazů společnosti TELKO, s. r. o. a to pomocí rozboru poměrových ukazatelů, bankrotních modelů a vybraného bonitního modelu.

4.1 Rozbor poměrových ukazatelů

V této kapitole jsou analyzovány poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Pro větší přehlednost je vývoj každého ukazatele graficky znázorněn a dále popsán. Cílem této kapitoly je zjistit finanční situaci firmy TELKO, s. r. o. pomocí poměrových ukazatelů.

4.1.1 Ukazatele rentability

Rentabilitu chápeme jako schopnost vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku. Obecně platí pravidlo, že hodnoty ukazatelů by měly v čase mírně růst, proto jsem zvolila pro větší přehlednost spojnicové typy grafů, aby byl růst či pokles hodnot vývoje ukazatelů rentability zřejmý. Všechny potřebné údaje pro výpočet ukazatelů rentability byly použity z rozvahy a výkazu zisku a ztráty firmy TELKO, s. r. o.

V tabulce 4.1 můžeme vidět výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů v letech 2005 až 2009. Na první pohled je zřejmé, že nejúspěšnějším rokem za sledované období byl pro firmu TELKO, s. r. o. minulý rok 2009.

Tabulka 4.1 – Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2009

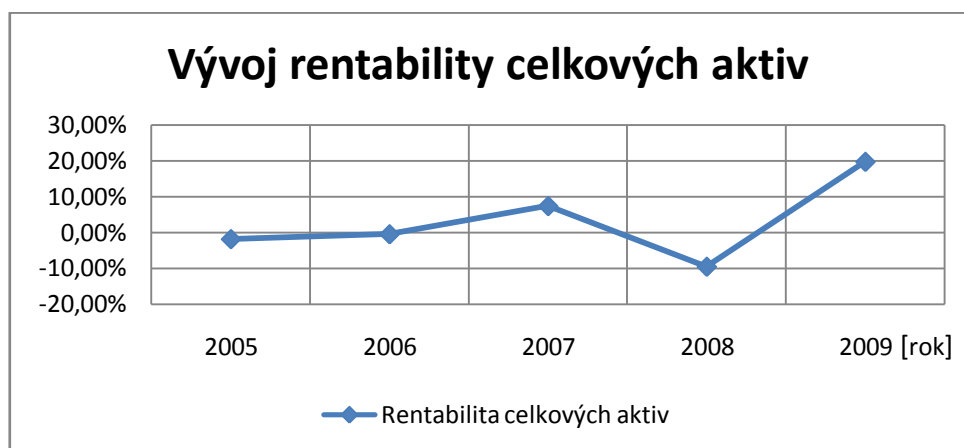
Ukazatele rentability	Použitý vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita celkových aktiv	$(EBIT / A) \cdot 100$	-1,86%	-0,50%	7,37%	-9,57%	19,73%
Rentabilita vlastního kapitálu	$(EAT / VK) \cdot 100$	-5,62%	-3,13%	12,93%	-28,63%	33,05%
Rentabilita tržeb	(EAT / T)	-0,04	-0,02	0,08	-0,12	0,19
Obrat celkových aktiv	(T / A)	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
Finanční páka	(A / VK)	2,21	2,24	2,02	2,50	1,94
Rentabilita tržeb	(EAT / T)	-0,04	-0,02	0,08	-0,12	0,19
Rentabilita nákladů	$(1 - (EAT / T))$	1,04	1,02	0,92	1,12	0,81

Rentabilita celkových aktiv

Ukazatel ROA posuzuje ziskovost celkového vloženého kapitálu a říká, kolik korun zisku připadá na 1 korunu celkových aktiv.

Rentabilita celkových aktiv, v prvních dvou letech sledovaného období, vykazuje záporné hodnoty. V roce 2007 sice dochází ke zlepšení rentability a jejímu nárůstu na 7,37%, ale v dalším roce se hodnota ROA dostává na nejnižší úroveň za celé sledované období. Naopak v roce 2009 dochází k pozitivnímu nárůstu rentability aktiv o 29,3%, v tomto roce značně vzrostl jak zisk, tak aktiva. Záporné hodnoty ukazatele rentability celkových aktiv jsou způsobeny ztrátou v daných letech. Zejména rok 2008 byl ovlivněn špatnou finanční situací podniku, kdy firma TELKO, s. r. o. vykázala za účetní období ztrátu 191 000 Kč. Vývoj ukazatele celkového kapitálu je znázorněn v grafu 4.1.

Graf 4.1 – Vývoj rentability celkových aktiv v letech 2005 - 2009



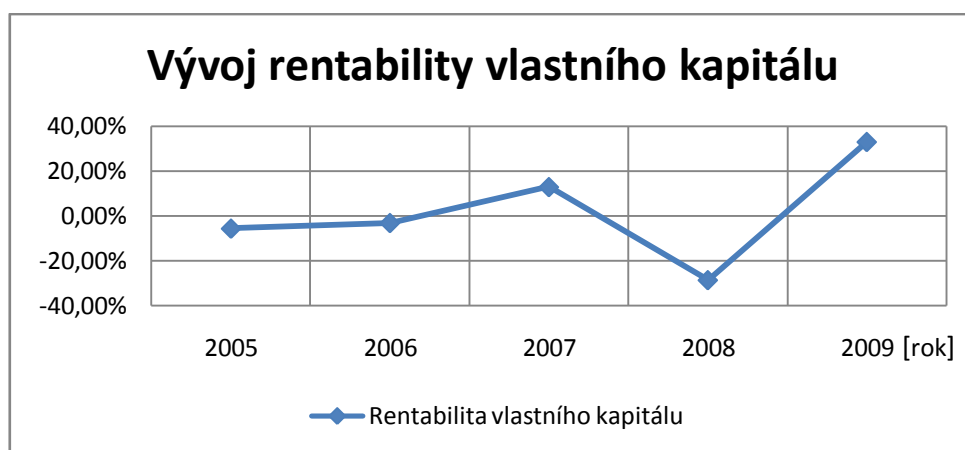
Rentabilita vlastního kapitálu

Pomocí ukazatele rentability vlastního kapitálu lze zjistit, jak byly zhodnoceny finanční prostředky, které do firmy vložili jeho majitelé. Udává, kolik korun čistého zisku připadá na korunu vlastního kapitálu.

Z grafu 4.2 můžeme vypořadovat, že ukazatel rentability vlastního kapitálu, má podobný trend jako předchozí ukazatel. Ve třetím období se dostává ze záporných hodnot a výsledná hodnota ukazatele činí 12,93%, ovšem velká ztráta v roce 2008 způsobila rapidní pokles rentability vlastního kapitálu a opětovný propad do minusových čísel. V posledním

roce sledovaného období dosáhl ukazatel ROE uspokojivého výsledku rentability vlastního kapitálu 33,05%, což znamená, že firma získala z každé jedné koruny vloženého kapitálu 33 haléřů čistého zisku. Důvodem příznivého výsledku bylo, že firma dosáhla vysokého čistého zisku oproti roku předešlému, kdy vykázala záporný výsledek hospodaření.

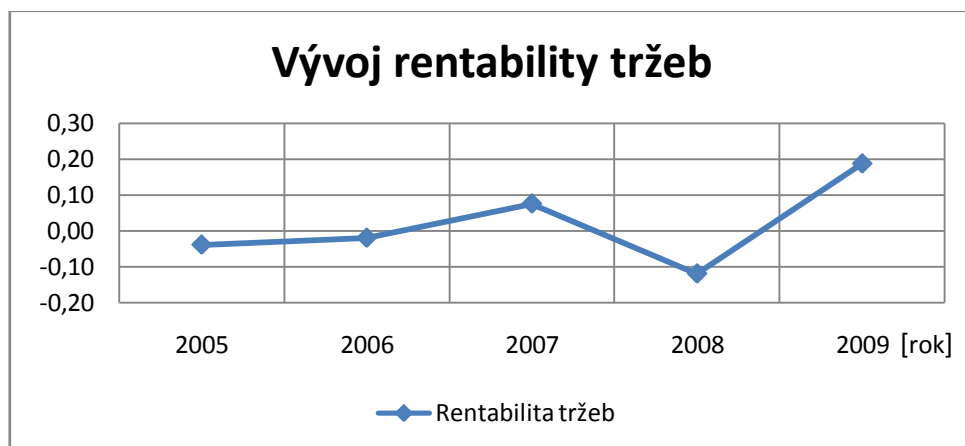
Graf 4.2 – Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2005 - 2009



Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb udává kolik korun čistého zisku, připadá na 1 korunu celkových tržeb společnosti. Pro podniky je žádoucí, aby pokud možno hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší. Vývoj ukazatele celkového kapitálu je znázorněn v následujícím grafu 4.3.

Graf 4.3 – Vývoj rentability tržeb v letech 2005 - 2009

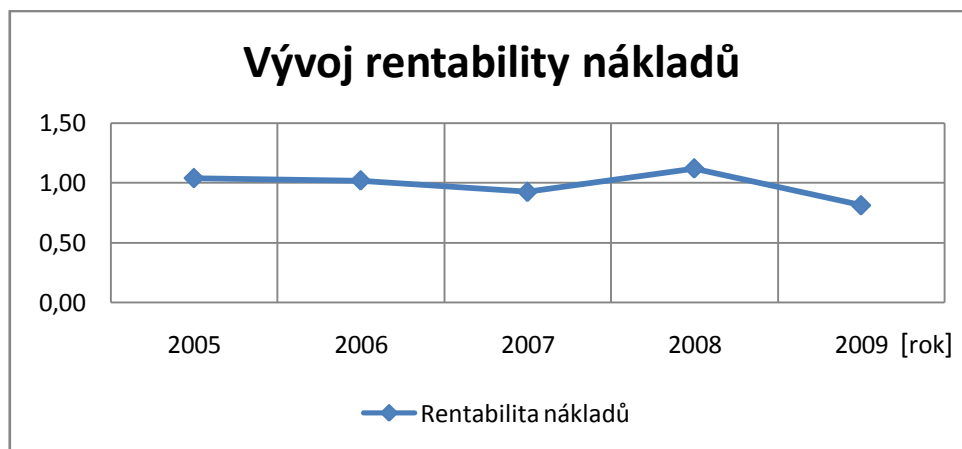


Společnost TELKO, s. r. o. dosáhla zisku pouze ve dvou obdobích. V roce 2007 činila rentabilita tržeb 0,08, což znamená, že 8 haléřů čistého zisku připadlo na jednu korunu celkových tržeb. V roce 2009 získala firma z každé jedné koruny tržeb 19 haléřů čistého zisku. Snižováním nákladů může být dosaženo vyšší absolutní částky zisku a tím zlepšit i rentabilitu tržeb.

Rentabilita nákladů

Ukazatel nákladovosti tržeb je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb, znamená tedy, že pro podnik je lépe, když nákladovost tržeb klesá, protože 1 korunu zisku vytvořil s nižšími náklady. V letech kdy se podnik nacházel ve ztrátě, přesáhla nákladovost tržeb 100%. Vývoj ukazatele rentability nákladů je uveden v grafu 4.4. V roce 2007 tvořily náklady 92% a o dva roky později 81 % z tržeb. Pokud by klesla rentabilita nákladů, vzrostla by hodnota ziskovosti tržeb a zároveň ROA.

Graf 4.4 – Vývoj rentability nákladů v letech 2005 - 2009



4.1.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity posuzují, jak je podnik schopen splácet své krátkodobé závazky. V tabulce 4.2 vidíme dosažené hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidy od roku 2005 do roku 2009. Grafické znázornění jejich vývoje a posouzení výsledku s doporučenými hodnotami bude provedeno v následující části.

Tab. 4.2 – Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 - 2009

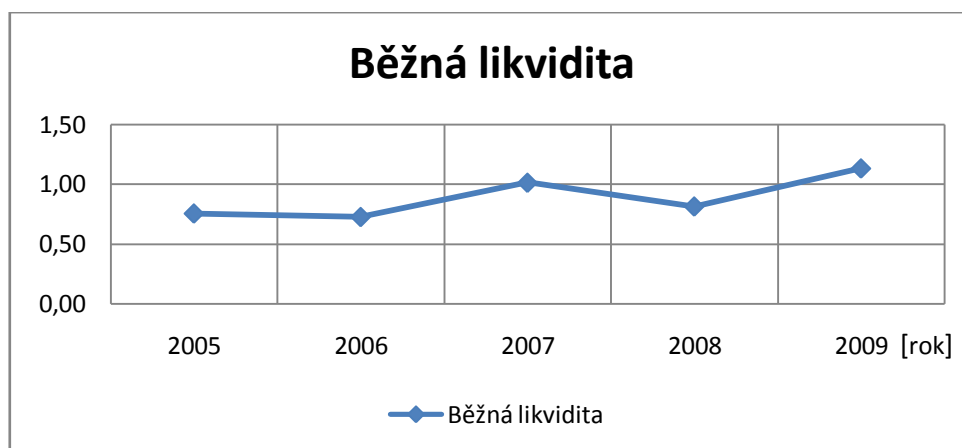
Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	(OA / KD)	0,76	0,73	1,01	0,81	1,13
Pohotová likvidita	$((KP+FM) / KD)$	0,35	0,32	0,59	0,46	0,76
Okamžitá likvidita	(FM / KD)	0,16	0,12	0,05	0,04	0,17
Pracovní kapitál	$(OA - KD)$	-269	-300,00	14,00	-219	160

Běžná likvidita

U běžné likvidity je doporučováno, aby se výsledné hodnoty pohybovaly od 1,5 do 2,5. Obecně platí, že vyšší hodnoty běžné likvidity signalizují větší naději na zachování platební schopnosti firmy, ale je třeba si dát pozor, protože příliš vysoké hodnoty mohou představovat velké, neefektivně řízené zásoby, pohledávky a finanční prostředky. Naopak příliš nízký ukazatel může znamenat neschopnost dostát svým splatným závazkům.

Hodnoty firmy se nepohybují v doporučených mezích ukazatele běžné likvidity. V grafu 4.5 je vidět, že v letech 2007 a 2009 se o něco zlepšila finanční situace firmy, ale přesto ukazatele ani v jednom roce nedosáhly spodní hranice běžné likvidity 1,5. Z toho vyplývá, že firma zcela nedokáže své krátkodobé závazky pokrýt svým oběžným majetkem.

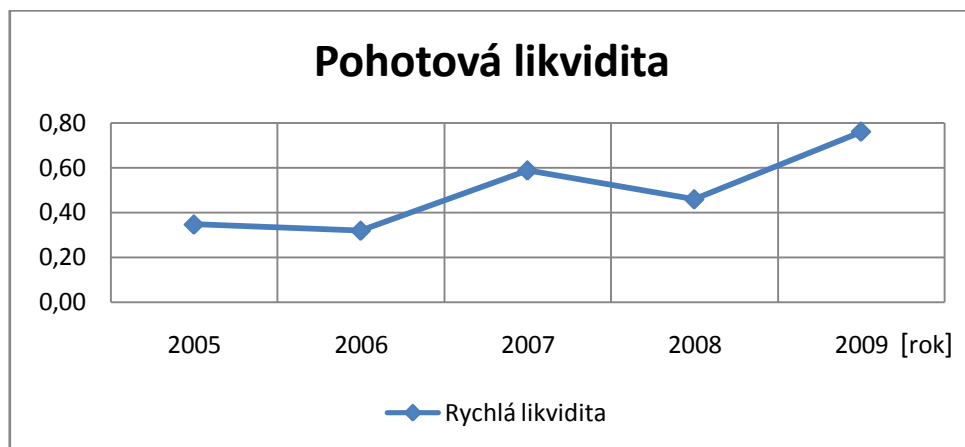
Graf 4.5 – Vývoj běžná likvidity v letech 2005 - 2009



Pohotová likvidita

Pro pohotovou likviditu platí, že výsledek ukazatele by se měl pohybovat kolem hodnoty 1, z toho vyplývá, že oběžná aktiva po odečtení zásob by se měla rovnat krátkodobým pasivům. Vyšší hodnoty mohou být neefektivní z hlediska rentability, ale nedoporučuje se, aby pohotová likvidita klesla pod již zmíněnou hodnotu 1. Z grafu 4.6 je patrné, že se pohotová likvidita firmy TELKO, s. r. o. pohybuje ve všech letech sledovaného období pod hranicí doporučené likvidity. Nicméně můžeme říct, že v roce 2009 likvidita firmy vzrostla na hodnotu 0,76 a oproti obdobím minulým se alespoň k optimální hodnotě ukazatele začíná přibližovat. Výsledky pohotové likvidity signalizují nízkou schopnost podniku dostát svým závazkům, stejně jako u běžné likvidity.

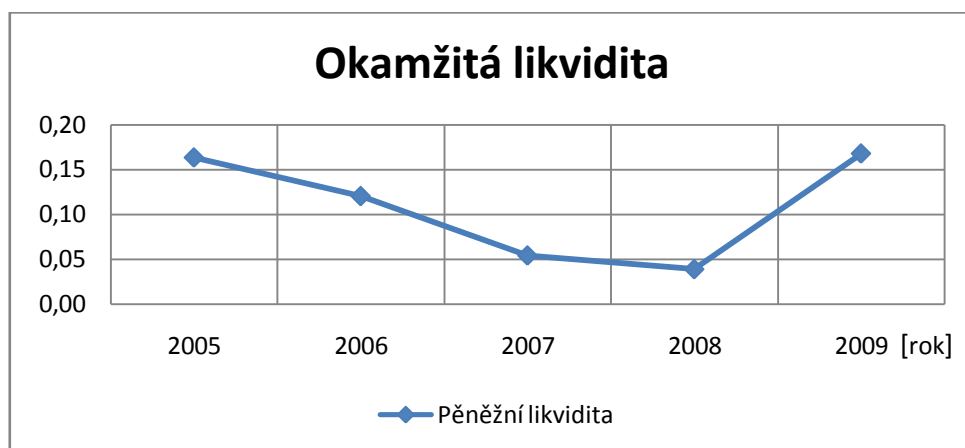
Graf 4.6 – Vývoj pohotové likvidity v letech 2005 - 2009



Okamžitá likvidita

Pro okamžitou likviditu jsou obecně doporučovány hodnoty v rozmezí 0,9 až 1,1. Pro podniky v českých podmínkách je toto pásmo posunuto směrem dolů na hodnotu 0,2 a to podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu. Z grafu okamžité likvidity je patrné, že hodnoty firmy se za celé sledované období pohybují pod kritickou hodnotou 0,2.

Graf 4.7 – Vývoj okamžité (peněžní) likvidity v letech 2005 - 2009

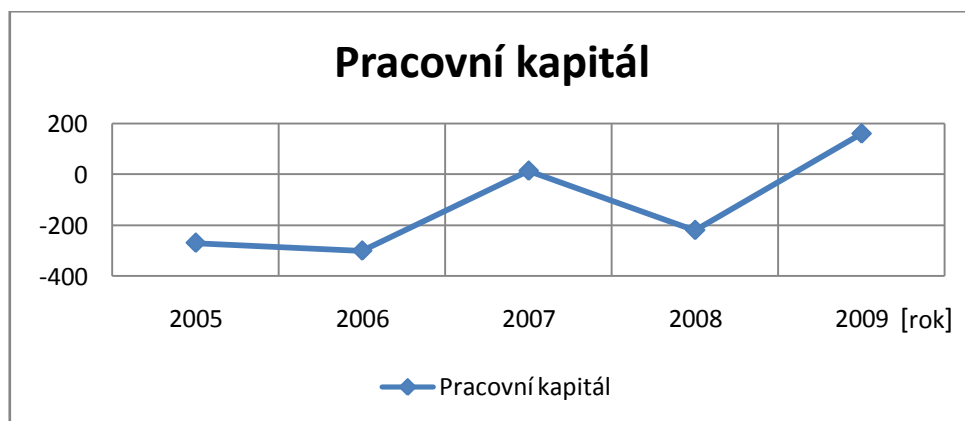


Okamžitá likvidita ve firmě klesala od roku 2005. Nejhuře s platební schopností byl na tom podnik v roce 2008, kdy okamžitá likvidita klesla na hodnotu 0,04. Zlom nastal v roce 2009, tady můžeme vidět, že firma se dostává ze špatné finanční situace a její okamžitá likvidita nabyla hodnoty 0,17 a přiblížila se doporučené hodnotě 0,2. Z dlouhodobého hlediska pokud by firma i nadále dosahovala takto nízkých hodnot, mohla by se stát insolventní.

Pracovní kapitál

Podle zásad finančního řízení by měl být pracovní kapitál, krytý dlouhodobým kapitálem (vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy). U firmy TELKO, s. r. o. na základě výsledných hodnot, bylo pravidlo porušeno. Situaci znázorňuje následující graf 4.8.

Graf 4.8 – Vývoj pracovního kapitálu v letech 2005 - 2009



Vidíme, že kromě let 2007 a 2009 se pracovní kapitál nachází v záporných číslech. To vypovídá o tom, že cizí krátkodobé zdroje jsou vyšší, než oběžný majetek a stálá aktiva jsou financována z dlouhodobých zdrojů, což znamená, že podnik je podkapitalizovaný a to má negativní dopad na jeho likviditu. A také to vypovídá o tom, že firma je již v platební neschopnosti nebo se s ní v blízké budoucnosti pravděpodobně bude potýkat. Zlepšení situace nastalo až v roce 2009, kdy pracovní kapitál nabývá kladné hodnoty 160 000 Kč.

4.1.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek z rozvahy. Provedením rozborů ukazatelů zjišťujeme, jak firma hospodaří se svými aktivy a dopad tohoto hospodaření na výnosnost a likviditu.

V tabulce 4.3 můžeme vidět výsledné hodnoty obratovosti a doby obratu zásob, pohledávek a závazků. Nejdůležitější z této oblasti je porovnání doby obratu pohledávek a závazků.

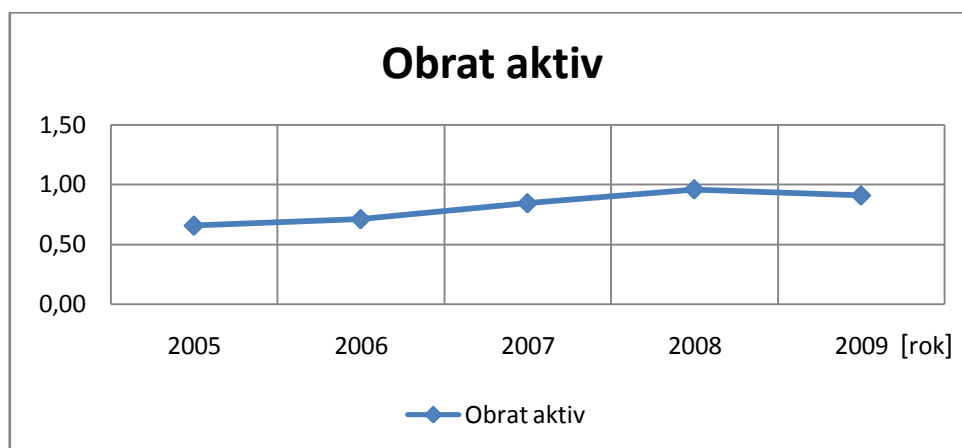
Tab. 4.3 – Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005 - 2009

Ukazatele aktivity	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat aktiv	(T / AKT)	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
Obrat zásob	(T / zásoby)	2,96	3,18	3,97	4,55	4,69
Doba obratu zásob	(365/OZ)	123,21	114,67	91,93	80,24	77,76
Obrat pohledávek	(T/Pohledávky)	6,66	6,57	3,18	3,87	2,97
Doba inkasa pohledávek	(365/OP)	54,79	55,54	114,65	94,35	123,06
Obrat závazků	(T/KZ)	0,12	0,12	0,03	0,04	0,02
Doba splatnosti krátk. závazků	(365/OKZ)	285,13	265,18	215,33	193,46	194,22

Obrat celkových aktiv

Obrat aktiv je považován za měřítko celkového využití majetku podniku. Čím vyšší výsledná hodnota obratu celkových aktiv je dosažena, tím lépe je majetek firmy využíván. Majetek podniku TELKO, s. r. o. se v žádném ze sledovaných období neobrátil ani jedenkrát. Ani v jednom roce nedosáhla obratovost aktiv hodnoty 1, jak zobrazuje graf 4.9, uvedený na následující straně.

Graf 4.9 – Vývoj obratu aktiv v letech 2005 - 2009



Obratovost aktiv má vzrůstající tendenci až do roku 2009. Důvodem poklesu tohoto ukazatele v roce 2009, byl nárůst celkových aktiv. Pro dosažení lepších výsledků obratovosti aktiv, by bylo vhodné zvýšit obrat tržeb a zároveň snížit aktiva firmy.

Doba obratu zásob

Výpočtem ukazatele doby obratu zásob, získáme počet dnů, po které jsou aktiva vázána v podobě zásob. Doba obratu vychází z ukazatele obratu zásob, který udává, kolikrát jsou zásoby v podniku přeměněny na jiné formy oběžných aktiv do jejich opětovného nákupu. Grafický vývoj těchto ukazatelů je zobrazen v grafech 4.10 a 4.11. Pro firmu je žádoucí, aby vázanost zásob byla na co nejnižší úrovni a počet obrátek za sledované období byl co nejvyšší. Oba ukazatele jsou nástrojem pro měření intenzity využití zásob.

Na základě získaných výsledných hodnot obratu zásob analyzované firmy lze říci, že obratovost zásob má stoupající trend, což je pro firmu pozitivní. Nejhorší hodnoty bylo dosaženo v roce 2005, kdy se zásoby neobrátily za rok ani třikrát. A naopak zlepšení přineslo období 2009, kdy došlo k obratu zásob během roku téměř pětkrát. Pro zefektivnění podnikatelské činnosti je vhodné obrat zásob i nadále zvyšovat.

Dobu obratu zásob lze zhodnotit jako zbytečně vysokou. V roce 2005 byla doba obratu téměř 124 dnů. Jak můžeme vidět také z grafického vyjádření. Doba obratu zásob se snížila od začátku do konce sledovaného období o 46 dnů, takže v roce 2009 klesla na

doposud nejnižší úroveň 78 dnů. Kdyby si tento klesající trend firma zachovala i v příštích letech, mohla by dosáhnout vhodnějšího využití finančních prostředků vázaných v zásobách a snížila by tím i další náklady plynoucí ze zásob.

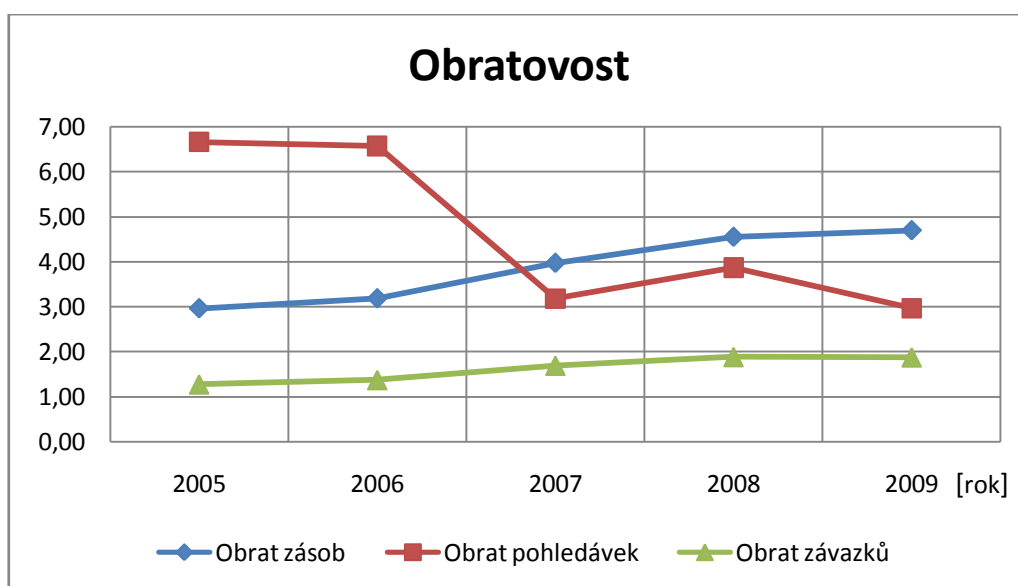
Obrat a doba inkasa pohledávek

Pomocí ukazatele pohledávek zjišťujeme, jak rychle jsou pohledávky transformovány do hotovosti. Platí zde zásada, že čím vyšší je obrat pohledávky, dříve může podnik finanční prostředky, které obdržel, dále investovat. Pokud prezentujeme dosažené výsledky ve dnech, potom uvádíme, za jak dlouhou dobu jsou pohledávky v průměru splaceny.

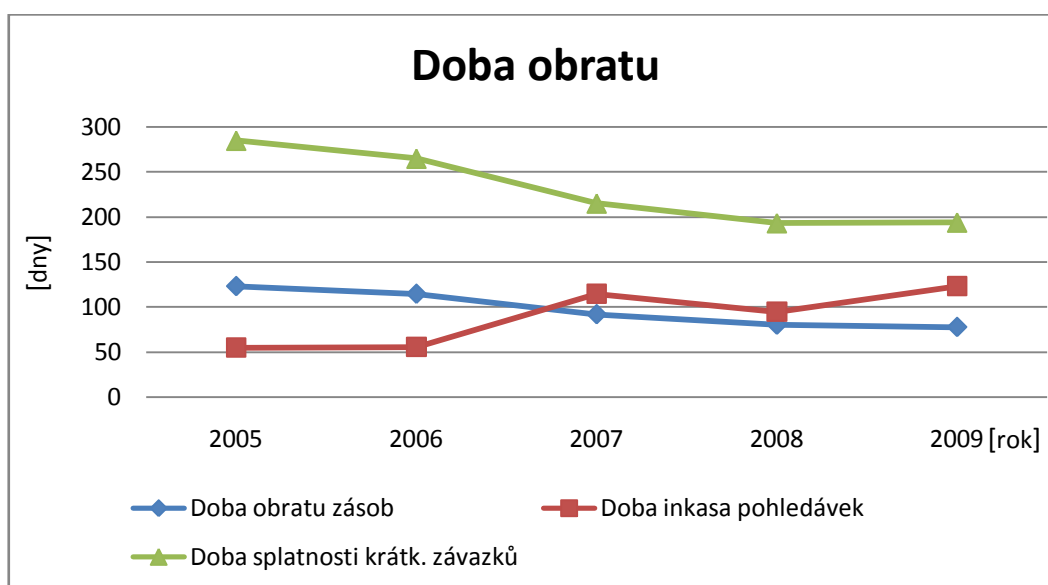
V letech 2005 a 2006 byly, pohledávky podniku TELKO, s. r. o., obráceny na hotovost téměř sedmkrát za účetní období. V roce 2007 počet obrátek rapidně poklesl na 3,18 a v roce 2009 se dostal na nejnižší úroveň 2,97 obrátky za rok.

Ze získaných údajů vidíme, že se doba úhrady pohledávek obchodními partnery se od roku 2005 výrazně zhoršuje. Tento trend můžeme označit za velmi negativní. V roce 2009 byla doba inkasa pohledávek 124 dnů, což je o více než polovinu více než v prvním roce. Důvodem je vysoký nárůst pohledávek oproti tržbám. Grafické vývoje ukazatelů obratu a doby inkasa pohledávek jsou zobrazeny v grafu č. 4.10 a 4.11.

Graf 4.10 – Vývoj obratovosti zásob, pohledávek a závazků v letech 2005 - 2009



Graf 4.11 – Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků v letech 2005 - 2009



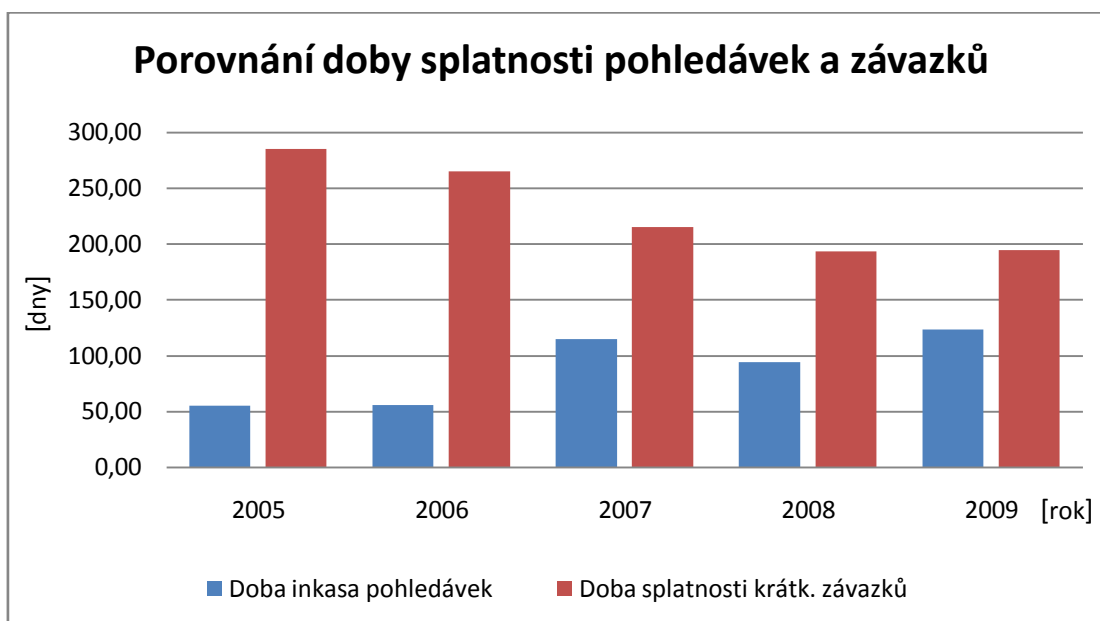
Obrat a doba splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel doby obratu závazků, vypovídá o tom, jak rychle firma TELKO, s. r. o. splácí své krátkodobé závazky. V grafu 4.11 vidíme, že doba splatnosti krátkodobých závazků klesá, to znamená, že se firma snaží vylepšovat svou platební pozici. Tento fakt může přispět k pozitivnímu pohledu na firmu ze strany věřitelů. Firmě se podařilo v časovém horizontu pěti let, snížit dobu obratu závazků o téměř 90 dnů. Na druhou stranu zbyl menší prostor pro dodavatelský úvěr, který získáme po odečtení doby obratu pohledávek od doby obratu krátkodobých závazků.

V grafu 4.10 vidíme také vývoj ukazatele obratu závazků, jehož křivka má rostoucí trend. Jak již bylo řečeno u doby obratu, tento fakt můžeme považovat za zlepšení platební morálky firmy.

Obecně je doporučováno, aby doba obratu závazků byla delší, než doba obratu pohledávek. Když porovnáme dobu splatnosti pohledávek a dobu splatnosti závazků, je zřejmé, že toto pravidlo bylo u analyzovaného podniku dodrženo. Graf 4.12 zobrazuje doby obratu obou ukazatelů ve dnech. Z grafu vyplývá, že od roku 2005 klesá doba využití finančních zdrojů získaných z dodavatelského úvěru.

Graf 4.12 – Vývoj porovnání doby splatnosti pohledávek a závazků v letech 2005 - 2009



4.1.4 Ukazatele finanční stability

V této kapitole je analyzována finanční stabilita firmy TELKO, s. r. o. Finanční ukazatele zadluženosti posuzují strukturu vlastních a cizích zdrojů firmy a hodnotí míru rizika, které je spojeno s využíváním cizích zdrojů. Výsledné hodnoty ukazatelů finanční stability, kterých bylo dosaženo zpracováním údajů, získaných z rozvah a výkazů zisku a ztráty podniku TELKO, s. r. o., za sledované jsou uvedeny v tabulce 4.4.

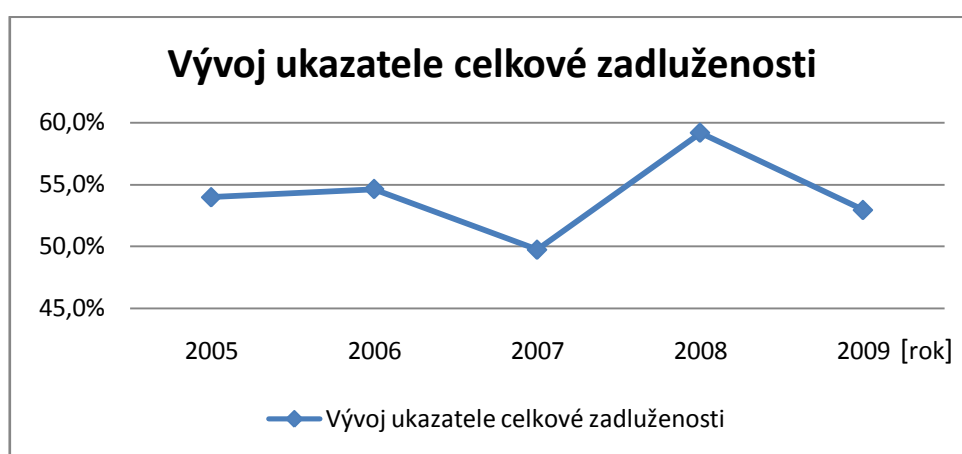
Tab. 4.4 - Ukazatele finanční stability

Ukazatele finanční stability	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost (Dept Ratio)	CZ/A	54,0%	54,6%	49,7%	59,2%	52,9%
Koeficient samofin. (Equity Ratio)	VK/A	45,3%	44,6%	49,5%	40,1%	47,1%
Ukazatel finanční páky	A/VK	2,21	2,24	2,02	2,50	1,94
Ukazatel poměru dluhu k vlast. kap.	CZ/VK	119,1%	122,4%	100,4%	147,6%	102,6%
Míra finanční samostatnosti	VK/CZ	83,9%	81,7%	99,6%	67,7%	97,5%
Úrokové krytí	EBIT/NÚ	-52,00	-14,00	26,60	-11,45	23,56

Celková zadluženost

Z grafu 4.13 vidíme, že celková zadluženost podniku TELKO, s. r. o. je ve sledovaném období nestabilní. Výsledné hodnoty se pohybují kolem 50% až 60%. To znamená, že více než polovina majetku firmy je financována z cizích zdrojů. V roce 2008 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty zadluženosti 59,2%, což bylo způsobeno novým bankovním úvěrem. Přihlédneme-li k faktu, že se jedná převážně o krátkodobé závazky, které sebou nenesou úrok, lze říci, že kapitálová struktura firmy je relativně vyvážená.

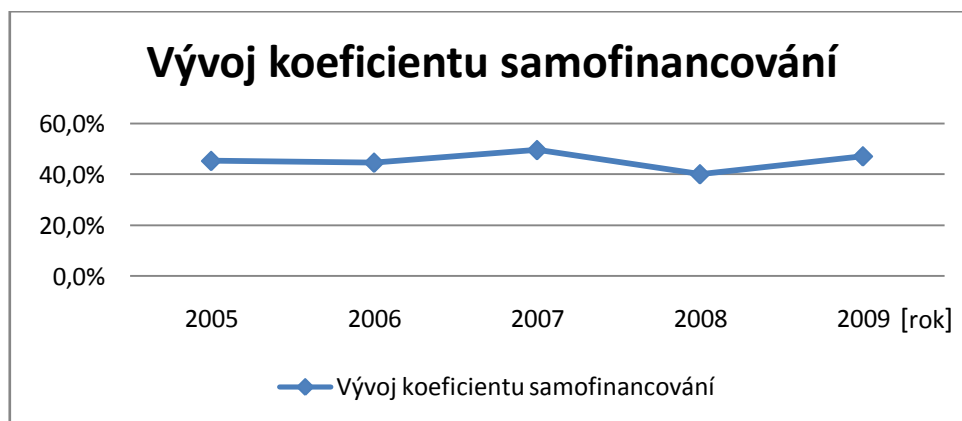
Graf 4.13 – Vývoj ukazatele celkové zadluženosti v letech 2005 - 2009



Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti, jejich součet činí 100%. Vývoj tohoto ukazatele je znázorněn na následujícím grafu.

Graf 4.14 – Vývoj koeficientu samofinancování v letech 2005 - 2009

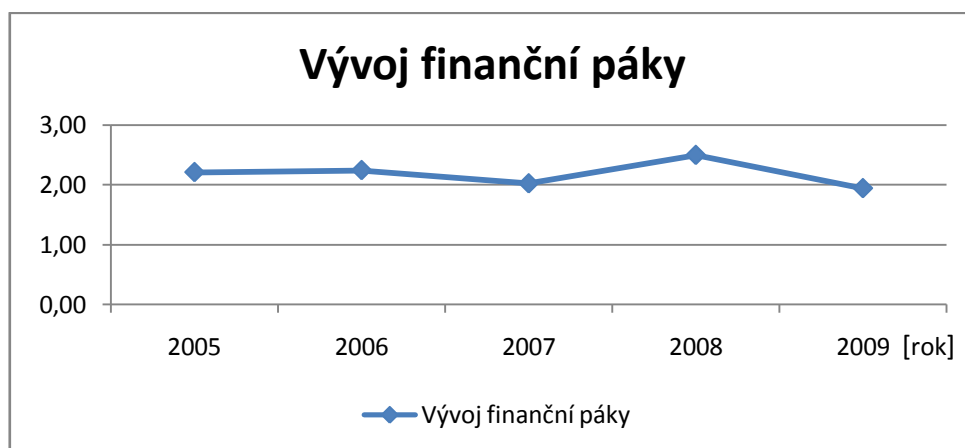


Na základě dosažených výsledků vývoje koeficientu samofinancování lze konstatovat, že celková aktiva jsou financována z vlastních zdrojů z menší poloviny. Například v roce 2005 a 2006 bylo financováno z vlastních zdrojů 45% majetku firmy a v roce 2007 vzrostla hodnota ukazatele na téměř 50 %. Z důvodu čerpání bankovního úvěru v roce 2008 se koeficient samofinancování opět snížil.

Ukazatel finanční páky

Pomocí ukazatele finanční páky lze zjistit, kolik korun majetku podniku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Čím větší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování, tím větší je i ukazatel finanční páky. Vývoj ukazatele by měl být stabilní. Z grafického zobrazení finanční páky (viz graf 4.15) je patrné, že hodnoty finanční páky analyzovaného podniku jsou nestabilní.

Graf 4.15 – Vývoj finanční páky v letech 2005 - 2009

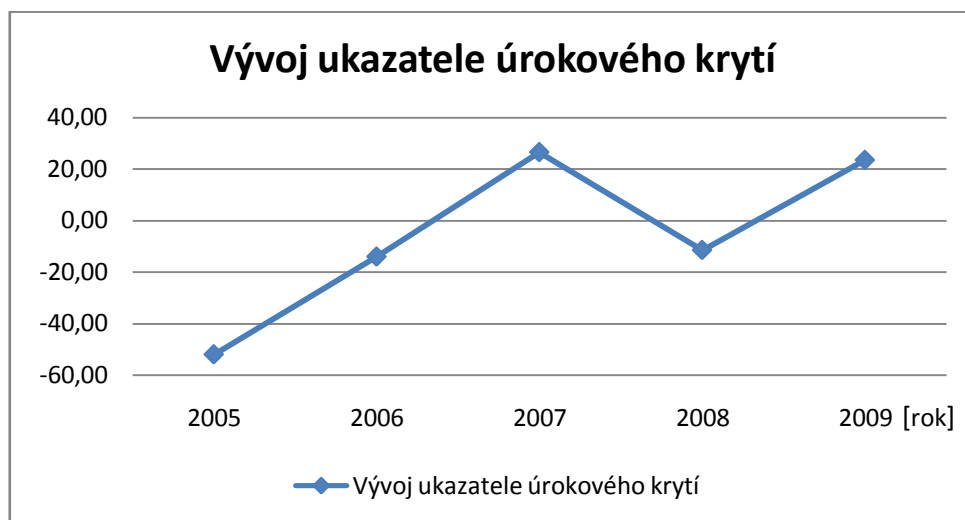


Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát zisk (před zdaněním a úroky) převyšuje úrokové platby. V grafu 4.18 je znázorněn vývoj tohoto ukazatele. V letech, ve kterých společnost nedosáhla žádného zisku, se hodnoty ukazatele pohybují v záporných číslech, což pro firmu TELKO, s. r. o. znamená negativní vývoj úrokového krytí v letech 2005, 2006 a 2008. V těchto letech nebyla společnost schopna ze svého zisku nákladové

úroky splácet. Zlepšení nastalo v roce 2007 a 2009, kdy nákladové úroky byl podnik schopen z dosaženého zisku splatit 26krát pro rok 2007 a 23krát pro rok 2009.

Graf 4.16 – Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2005 - 2009



4.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

V této podkapitole postupně aplikuji Altmanův model, indexy důvěryhodnosti z věřitelského i vlastnického hlediska a bilanční analýzu podle Rudolfa Douchy.

Tab. 4.5 – Vývoj Altmanova modelu v letech 2005 - 2009

		2005	2006	2007	2008	2009
X ₁	ČPK / aktiva celkem	-0,24	-0,27	0,01	-0,19	0,13
X ₂	EAT / aktiva celkem	-0,05	-0,03	0,13	-0,19	0,32
X ₃	EBIT / aktiva celkem	-0,05	-0,03	0,13	-0,19	0,35
X ₄	Základní kapitál / cizí zdroje	0,09	0,09	0,10	0,08	0,08
X ₅	Tržby / aktiva celkem	1,22	1,30	1,70	1,62	1,72
Z	Hodnota indexu	0,89	1,04	2,25	0,75	3,19

V tabulce 4.5 vidíme výsledné hodnoty Altmanova modelu pro společnost TELKO, s. r. o., které byly zjištěny dosazením do rovnice pro subjekty, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze. Když zařadíme hodnoty indexu do jednotlivých skupin, vidíme, že se firma v časovém horizontu pěti let nacházela ve všech třech pásmech. Podle

výsledného indexu v letech 2005 a 2006 měla firma značné finanční problémy (výsledná hodnota ukazatele „Z“ je nižší než 1,2). Následoval rok 2007, kdy se finanční situace firmy zlepšila a podle Altmanova modelu se firma nacházela v pásnu šedé zóny, což znamená, že situaci ve firmě nelze jednoznačně označit za příznivou, ale na druhou stranu ani za nepříznivou. Z tabulky je zřejmé, že analyzovaný podnik byl nejvíce ohrožen bankrotem v roce 2008, kdy hodnota indexu klesla za celé sledované období na nejnižší hodnotu 0,75. Skokový obrat nastal hned v dalším roce 2009, kdy se firma dostala z pásma bankrotu do pásma prosperity (hodnota ukazatele „Z“ je vyšší než 2,9). Z hlediska Altmanova modelu je výsledek pro tento rok velmi příznivý, ovšem při celkovém hodnocení finanční situace firmy lze tyto hodnoty posuzovat pouze orientačně.

Tab. 4.6 Vývoj modelu IN95 (věřitelský pohled) v letech 2005 - 2009

	2005	2006	2007	2008	2009
A/CZ	1,85	1,83	2,01	1,69	1,89
EBIT/U	-52,00	-14,00	26,60	-11,45	23,56
EBIT/A	-0,03	-0,01	0,06	-0,11	0,18
T/A	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
OA/KCZ	0,76	0,73	1,01	0,81	1,11
Závazky po lhůtě splatnosti / T	0	0	0	0	0
Hodnota indexu IN	-4,93	-0,68	4,37	-0,93	4,71

Druhým zpracovaným bankrotním modelem je index důvěryhodnosti z pohledu věřitelů i vlastníků. V tabulce 4.6 jsou uvedeny výsledné hodnoty indexu důvěryhodnosti z pohledu věřitelů. Váhy, které jsou zapotřebí pro výpočet indexů, byly použity pro odvětví stavebnictví. Váhy pro jednotlivá odvětví jsou uvedeny v příloze 16. Podle výsledných hodnot bylo zjištěno, že se analyzovaná firma v letech 2005, 2006 a 2008 (IN je v těchto letech nižší než 1), může potýkat s existenčními problémy. Největší váha je přiřazena rentabilitě, proto se na hodnotách indexů výrazněji odrazilo to, že společnost v těchto letech vykazovala záporný hospodářský výsledek. Naopak v letech 2007 a 2009 firma dosáhla indexu IN více než 2, čímž se dostala do pásma dobrého finančního zdraví. K dosažení dobrých výsledků pomohla také skutečnost, že firma oficiálně neeviduje závazky po lhůtě splatnosti.

Tab. 4.7 – Vývoj modelu IN99 (vlastnický pohled) v letech 2005 - 2009

	2005	2006	2007	2008	2009
A/CZ	1,85	1,83	2,01	1,69	1,89
EBIT /A	-0,03	-0,01	0,06	-0,11	0,18
V/A	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
OA/KCZ	0,76	0,73	1,01	0,81	1,11
Hodnota indexu	0,24	0,32	0,75	-0,02	1,32

Nyní ještě zhodnotíme výsledky indexu IN99, tedy z pohledu vlastníků. V tomto modelu se nepoužívají váhy podle odvětví (ty jsou pro všechny odvětví stejné), protože z investorského hlediska není důležitý obor podnikání, ale schopnost správně nakládat s finančními prostředky. Hodnocení z pohledu vlastníků dopadlo hůře, protože ani v letech 2007 a 2009 nebylo dosaženo dobrých výsledků. Hodnoty IN99 se nacházejí v prostředním pásmu, které naznačuje, že firmě mohou hrozit potencionální problémy. Výsledky indexu v ostatních letech signalizují finanční neduživost. Přehled jednotlivých výsledků indexu IN99 poskytuje tabulka 4.7.

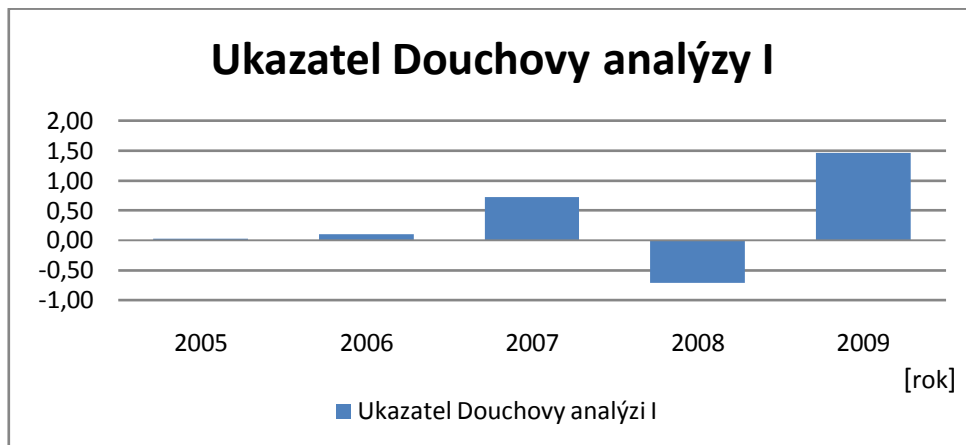
Tab. 4.8 - Bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy

Ukazatel	Znak	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazatel stability	S	VK/Stálá aktiva	0,78	0,76	1,00	0,78	1,26
Ukazatel likvidity	L	$(FM+POH)/2,17 \cdot KD$	0,16	0,15	0,27	0,21	0,34
Ukazatel aktivity	A	$(výkony/2 \cdot P$	0,33	0,36	0,42	0,48	0,46
Ukazatel rentability	R	$8 \cdot EAT/VK$	-0,45	-0,25	1,03	-2,29	2,64
Celkový ukazatel	C	$(2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R)/12$	0,02	0,10	0,72	-0,71	1,46

Bonitní model byl sestaven v první úrovni jako bilanční analýza I. Jedná se o rychlé posouzení finanční situace podniku. Pro zhotovení tohoto modelu jsem vycházela z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty analyzovaného podniku. V prvních dvou letech sledovaného období se hodnoty celkového ukazatele pohybovaly v zóně bankrotu (hodnota ukazatele „C“ byla nižší než 0,5). V roce 2008 dokonce hodnota ukazatele klesla až do záporných čísel. V roce 2007 se celkový ukazatel nacházel v pásmu od 0,5 do 1, proto lze situaci podniku TELKO, s. r. o. v tomto období zhodnotit jako únosnou. Jestliže celkový ukazatel dosáhne hodnoty 1, jako tomu bylo v roce 2009, firmu považujeme podle bilanční

analýzy Rudolfa Douchy za stabilní. Nyní již samotný graf 4.17, který celou situaci přehledně znázorňuje.

Graf 4.17 – Vývoj ukazatele Douchovy analýzy úrovně I v letech 2005 - 2009



5. Návrhy a doporučení

Na základě účetních výkazů byla realizována finanční analýza firmy TELKO, s. r. o. v časovém horizontu pěti let. Pro zhotovení finanční analýzy byla provedena vertikální a horizontální analýza. Pro zjištění finanční situace byly využity poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity a finanční stability. V konečné fázi byla finanční situace podniku ještě zhodnocena souhrnnými modely. Jednotlivě zhodnotím situaci podniku podle dosažených výsledků a pokusím se navrhnout přijatelná opatření pro zlepšení problémových oblastí.

Při provádění vertikální a horizontální analýzy, musím jako první zmínit fakt, že firma TELKO, s. r. o. pravidelně každý rok zaznamenávala navýšení celkových tržeb, což považuji za velké pozitivum. Aktiva, a tedy i pasiva, se v čase vyvíjely kolísavě. Co se týká struktury aktiv, ta odpovídá předmětu podnikání. Při službách, které společnost poskytuje, není třeba disponovat ve velké míře stálými aktivy, a proto se na struktuře celkových aktiv podílí především oběžná aktiva. Struktura pasiv se vyvíjela různorodě, nicméně lze konstatovat, že ve sledovaném období byla složena z větší poloviny (50-60%) cizím kapitálem. Podíl cizího kapitálu je tvořen převážně krátkodobými závazky z obchodního styku, které jsou považovány za nejlevnější zdroje financování. Alespoň tato skutečnost lze hodnotit za pozitivní.

Ještě bych zde chtěla jednou zmínit tržby společnosti. Ovšem pouze tržby za prodej zboží. Ty začaly od roku 2007 klesat. Proto bych doporučila i nadále sledovat příjmy z této činnosti a v případě jejich poklesu v dalších letech, bych navrhla přehodnocení činnosti prodeje zboží, rozšíření stávajícího sortimentu, nebo přeměnu sortimentu zboží, s přihlédnutím na lokalitu prodeje a zaměřením se na potřeby potencionálních zákazníků.

Sestavením analýzy poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že společnost se potýká s řadou problému. Dále budou jednotlivě hodnoceny poměrové ukazatele.

Všechny ukazatele rentability mají sice nízkou rentabilitu, ale přesto s rostoucí tendencí, až na výkyv způsobený v roce 2008, kdy bylo zaznamenáno snížení hodnot rentability u všech sledovaných ukazatelů rentability. Ovšem je třeba zmínit, že tento rapidní pokles byl způsoben, navýšením zúčtování opravných položek do nákladů. Kdyby nedošlo k platební neschopnosti obchodního partnera, společnost by zřejmě v roce 2008

určitého zisku dosáhla. Jak lze vidět z vývoje tržeb firmy, tržby byly v roce 2008 vyšší než v roce 2007, ale také by záleželo na tom, zdali by firma získané peněžní prostředky z pohledávek nějakým způsobem neinvestovala a tím nenavýšila své náklady.

Samozřejmě lze doporučit firmě, aby si udržela trend a snažila se i nadále zvyšovat rentabilitu, čehož může dosáhnout zvyšováním zisku, snižováním nákladů a snižováním aktiv.

Zhodnocení likvidity pro firmu nedopadlo dobře, všechny ukazatele likvidity se pohybují pod doporučenými hodnotami, největší problémy má společnost s okamžitou likviditou. Firma by si měla uvědomit, že z dlouhodobého hlediska není tato situace udržitelná.

Okamžitá likvidita ve firmě klesala od roku 2005. Nejhuře s platební schopností byl na tom podnik v roce 2008. Zlom nastal v roce 2009, kdy lze říci, že se firma pomalu dostává ze špatné finanční situace a její okamžitá likvidita nabyla hodnoty 0,17 a přiblížila se doporučené hodnotě 0,2. Kdyby firma takto nízkých hodnot okamžité likvidity dosahovala dlouhodobě, mohla by se stát insolventní. Samozřejmě doporučuji zvýšit v dalších letech hodnoty likvidity, nebo si alespoň udržet hodnoty dosažené v roce 2009. Firmě by pomohlo ke zvýšení okamžité a pohotové likvidity snížit podíl zásob a zvýšit podíl finančního majetku.

Co se týká ukazatelů aktivity, je zde také zapotřebí zlepšení. Hlavně co se týká doby obratu zásob. Je sice pozitivní, že doba obratu zásob od roku 2005 již značně klesla, ale 80 dnů je stále příliš mnoho. Jednoznačně lze doporučit snižovat zásoby i nadále. Firma by si měla uvědomit, že takto vázané prostředky v zásobách by mohla využít efektivněji. Kdyby si tento klesající trend firma zachovala i v příštích letech, mohla by dosáhnout vhodnějšího využití finančních prostředků, která má nyní vázané v zásobách.

Z mého pohledu největším problémem se kterým se firma potýká, je splatnost pohledávek. Od roku 2005 doba splatnosti značně vzrostla. Platební neschopnost obchodního partnera uhradit pohledávky za provedené práce způsobila firmě nemalé potíže. Navíc chybějící finanční prostředky, které firma neměla k dispozici, musela řešit bankovním úvěrem. Došlo tedy k navýšení nákladů v podobě nákladových úroků a zároveň nemohla společnost finanční prostředky využít pro potřebné investice, které by časem mohly přinést úspory nákladů. Lze firmě doporučit ošetřit splácení pohledávek, například

poskytnutím zálohy, nebo se pokusit domluvit na kratší době splatnosti pohledávek. Zkrátka pohlídat si platební morálku odběratelů.

Po provedení souhrnných modelů hodnocení finanční úrovně nelze říci jednoznačný závěr o hrozícím bankrotu firmy. Skutečností ale je, že výsledné hodnoty u všech třech zkoumaných modelů vycházely velmi podobně. V letech kdy podnik vykazoval ztrátu, hodnoty indexů vypovídaly o potencionálních existenčních problémech. Na druhou stranu v letech, kdy bylo dosaženo zisku, se okamžitě firma dostala z pásma bankrotu do pásma prosperity. Je třeba uvést, že při celkovém hodnocení finanční situace firmy lze tyto hodnoty posuzovat pouze orientačně. Ale kdyby s těmito výsledky byli seznámeni potencionální věřitelé firmy, mohlo by to v nich vzbudit obavy o návratnosti jejich finančních prostředků.

Pokud mám zhodnotit podnikatelskou činnost firmy komplexně podle dosažených výsledků, tak ke konci sledovaného období to vypadá, že se finanční situace začíná zlepšovat. Pokud nenastanou komplikace v platební schopnosti, je pravděpodobné, že zlepšování situace bude pokračovat a hodnoty ukazatelů, které nebyly ve sledovaných obdobích ideální, by se mohly začít vyvíjet správným směrem.

6. Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci firmy TELKO, s. r. o. v rozmezí let 2005 až 2009. Tento cíl jsem v diplomové práci realizovala prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Jako zdroj výchozích informací pro aplikaci samotné finanční analýzy podniku jsem využila účetních výkazů firmy za jednotlivé roky.

V první kapitole diplomové práce jsem se zaměřila na teoretická východiska dané problematiky. Druhá kapitola byla věnována stručné charakteristice podniku spolu s rozбором majetkové a kapitálové struktury, který byl uskutečněn pomocí metody analýzy absolutních ukazatelů. Ve třetí kapitole byl analyzován podnik TELKO, s. r. o. pomocí poměrových ukazatelů rentability, likvidity, finanční stability a aktivity. Dále byla zkoumána finanční situace společnosti pomocí souhrnných modelů. Cílem poslední kapitoly bylo zhodnocení dosažených výsledků jednotlivých ukazatelů a návrh doporučení, které by mohly vést k zefektivnění činnosti podniku.

Poměrovými ukazateli bylo zjištěno, že společnost se potýká s řadou problémů. Největší problémy podniku byly zjištěny prostřednictvím ukazatelů likvidity a aktivity, jelikož likvidita se ani v jednom období nenacházela v mezích doporučovaných hodnot. Na celkovou efektivitu firmy se negativně podepisují také dlouhé doby obratu zásob a hlavně pohledávek. I v oblasti rentability by firma mohla dosahovat lepších výsledků.

Po provedení souhrnných modelů hodnocení finanční úrovně společnosti nelze říci jednoznačný závěr o budoucí existenci podniku. Skutečností ale je, že výsledné hodnoty u všech třech zkoumaných modelů vycházely velmi podobně. V letech kdy podnik vykazoval ztrátu, hodnoty indexů vypovídaly o potencionálních problémech. Dosažení zisku, znamenalo u všech modelů posun do lepších pásem. Je třeba ještě podotknout skutečnost, že při celkovém hodnocení finanční situace firmy lze tyto hodnoty posuzovat pouze orientačně. V případě potřeby získání finančních prostředků od věřitelů, by tyto hodnoty mohly vzbuzovat obavy o návratnosti poskytnutých prostředků.

Ke konci sledovaného období začínají všechny ukazatele dosahovat příznivějších hodnot. Z toho vyplývá, že se finanční situace firmy začíná zlepšovat a pokud nedojde k nečekanému obratu jako v roce 2008, je pravděpodobné, že se situace bude zlepšovat i nadále.

Seznam použité literatury

Monografie

- [1] GRUBLOVÁ, E. a kol. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Ostrava: Repronis, 2004. 438 s. ISBN 80-86122-75-1.
- [2] GRÜNWALD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [4] MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza. 2. přepracované vydání*. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [5] PAULAT, Vladislav. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora – 1. díl*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting. 80-7259-006-5.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [7] RYNEŠ, Petr. *Cash flow v účetní závěrce*. 1. vyd. Olomouc: ANAG, 2002. 189 s. ISBN 80-7263-130-6.

Internetové odkazy

- [1i] *TELKO, s. r. o.* [online]. c2009 [cit. 2010-04-29]. O firmě. Dostupné z WWW: <<http://www.telko.cz/>>.

Ostatní

Účetní výkazy firmy TELKO, s. r. o. za období 2005 - 2009

Seznam zkratek

A – Aktiva

BL – Běžná likvidita

CZ – Cizí zdroje

EAT – Earnings after Tax

EBIT – Earnings before Interest and Taxes

EBT – Earnings before Tax

IN – Index důvěryhodnosti

KBU – Krátkodobý bankovní úvěr

KP – Krátkodobá pasiva

KZ – Krátkodobé závazky

OA – Oběžná aktiva

OK – Okamžitá (peněžní) likvidita

PL – Pohotová likvidita

ROA – Return on Assets

ROC – Return on Costs

ROE – Return on Equity

ROS – Return on Sales

SWOT – Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats

T – Tržby

U – Nákladové úroky

ZPL – Závazky po lhůtě splatnosti

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Hamerská 699

Zubří

756 54

Přílohy

Příloha 1 – Rozvaha firmy TELKO, s. r. o. ve zjednodušeném rozsahu za období 2005 – 2006 (v tisících Kč)

AKTIVA		2005	2006	2007	2008	2009
	Aktiva celkem	2042	2008	2077	1996	2316
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1182	1182	1025	1025	949
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1182	1182	1025	1025	949
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	833	797	1047	962	1358
C. I.	Zásoby	452	448	441	421	448
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	201	217	550	495	709
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	180	132	56	46	201
D. I.	Časové rozlišení	27	29	5	9	9

PASIVA		2005	2006	2007	2008	2009
	Pasiva celkem	2042	2008	2077	1996	2316
A.	Vlastní kapitál	925	896	1029	800	1195
A. I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10	10	10	10	10
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	867	814	786	919	690
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-52	-28	133	-229	395
B.	Cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
B. I.	Rezervy	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	1046	1036	1033	1015	1119
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	56	61	0	166	79
C. I.	Časové rozlišení	15	15	15	15	28

Příloha 2 – Výkaz zisku a ztrát firmy TELKO, s. r. o. ve zkráceném rozsahu za období 2005 – 2006 (v tisících Kč)

Výkaz zisku a ztrát		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	383	408	405	393	312
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	373	400	402	359	305
+	Obchodní marže	10	8	3	34	7
II.	Výkony	956	1018	1346	1522	1791
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	956	1018	1346	1522	1791
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	599	535	456	334	479
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	0	214	185	183	232
2.	Služby	0	302	271	151	247
+	Přidaná hodnota	367	491	893	1222	1319
C.	Osobní náklady	381	486	545	537	580
D.	Daně a poplatky	1	2	12	16	17
III.	Jiné provozní výnosy	5	4	0	0	0
E.	Jiné provozní náklady	28	17	25	9	15
F.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	0	158	0	76
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	0	0	0	0	0
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	0	0	0	0	0
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0	0	0	0	0
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0	0	0	851	174
VI.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní hospodářský výsledek	-38	-10	153	-191	457
VII.	Finanční výnosy	0	0	0	0	0
J.	Finanční náklady	13	18	20	38	34
VIII.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0	0	0	0
K.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0	0
IX.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0	0	0	0	0
L.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0	0	0	0	0
X.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
M.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-13	-18	-20	-38	-34
N	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	29
1.	- splatná	0	0	0	0	29
2.	- odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-52	-28	133	-229	394
XI.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	6
O.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	5
P.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	1
R.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření na účetní období (+/-)	-52	-28	133	-229	395
****	Hospodářský výsledek před zdaněním	-52	-28	133	-229	424

Příloha 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

		2005/2006		2006/2007		2007/2008		2008/2009	
		AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)
I.	Tržby za prodej zboží	25	6,53	-3	-0,74	-12	-2,96	-81	-20,61
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	27	7,24	2	0,50	-43	-10,70	-54	-15,04
+	Obchodní marže	-2	-20,00	-5	-62,50	31	1033,33	-27	-79,41
II.	Výkony	62	6,49	328	32,22	176	13,08	269	17,67
1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	62	6,49	328	32,22	176	13,08	269	17,67
2.	Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	Aktivace	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	-64	-10,68	-79	-14,77	-122	-26,75	145	43,41
1.	Spotřeba materiálu a energie	214	0	-29	-13,55	-2	-1,08	49	26,78
2.	Služby	302	0	-31	-10,26	-120	-44,28	96	63,58
+	Přidaná hodnota	124	33,79	402	81,87	329	36,84	97	7,94
C.	Osobní náklady	105	27,56	59	12,14	-8	-1,47	43	8,01
D.	Daně a poplatky	1	100,00	10	500,00	4	33,33	1	6,25
III.	Jiné provozní výnosy	-1	-20,00	-4	-100,00	0	0	0	0
E.	Jiné provozní náklady	-11	-39,29	8	47,06	-16	-64,00	6	66,67
F.	Odpisy dlouh. nehmot. a hmot. majetku	0	0	158	0	-158	-100,00	76	0
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0	0	0	0	851	0	-677	-79,55
VI.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní hospodářský výsledek	28	-73,68	163	-1630	-344	-224,84	648	-339,27
VII.	Finanční výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
J.	Finanční náklady	5	38,46	2	11,11	18	90,00	-4	-10,53
VIII.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
K.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
L.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
X.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
M.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Hospod. výsl. z finančních operací	-5	38,46	-2	11,11	-18	90,00	4	-10,53
N	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	0	0	29	0
1.	- splatná	0	0	0	0	0	0	29	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0	0	0	0
**	Výsl. hospodaření za běžnou činnost	24	-46,15	161	-575,00	-362	-272,18	623	-272,05
XI.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	6	0
O.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	5	0
P.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	1	0
R.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsl. Hospod. za účetní období (+/-)	24	-46,15	161	-575,00	-362	-272,18	624	-272,49
****	Hospodářský výsledek před zdaněním	24	-46,15	161	-575,00	-362	-272,18	653	-285,15

Pozn.: AZ = absolutní změna; RZ = relativní změna

Příloha 4 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

		2005	2006	2007	2008	2009
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	Celkové výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
I.	Tržby za prodej zboží	28,60	28,61	23,13	20,52	14,75
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	27,86	28,05	22,96	18,75	14,42
+	Obchodní marže	0,75	0,56	0,17	1,78	0,33
II.	Výkony	71,40	71,39	76,87	79,48	84,68
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	71,40	71,39	76,87	79,48	84,68
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3.	Aktivace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Výkonová spotřeba	44,73	37,52	26,04	17,44	22,65
1.	Spotřeba materiálu a energie	0,00	15,01	10,57	9,56	10,97
2.	Služby	0,00	21,18	15,48	7,89	11,68
+	Přidaná hodnota	27,41	34,43	51,00	63,81	62,36
C.	Osobní náklady	28,45	34,08	31,13	28,04	27,42
D.	Daně a poplatky	0,07	0,14	0,69	0,84	0,80
III.	Jiné provozní výnosy	0,37	0,28	0,00	0,00	0,00
E.	Jiné provozní náklady	2,09	1,19	1,43	0,47	0,71
F.	Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmotného majetku	0,00	0,00	9,02	0,00	3,59
IV.	Zúčtování rezerv a čas. rozlišení provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
G.	Tvorba rezerv a čas. rozlišení provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	44,44	8,23
VI.	Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I.	Převod provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
*	Provozní hospodářský výsledek	-2,84	-0,70	8,74	-9,97	21,61
VII.	Finanční výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
J.	Finanční náklady	0,97	1,26	1,14	1,98	1,61
VIII.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X.	Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M.	Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-0,97	-1,26	-1,14	-1,98	-1,61
N	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	0,00	0,00	0,00	1,37
1.	- splatná	0,00	0,00	0,00	0,00	1,37
2.	- odložená	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3,88	-1,96	7,60	-11,96	18,63
XI.	Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28
O.	Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24
P.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05
R.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
***	Výsledek hospodaření na účetní období (+/-)	-3,88	-1,96	7,60	-11,96	18,68
****	Hospodářský výsledek před zdaněním	-3,88	-1,96	7,60	-11,96	20,05

Příloha 5 – Horizontální analýza na straně aktiv

Aktiva		2005/2006		2006/2007		2007/2008		2008/2009	
		AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)
	Aktiva celkem	-34	-1,67	69	3,44	-81	-3,90	320	16,03
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	0	0,00	-157	-13,28	0	0,00	-76	-7,41
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	-157	-13,28	0	0,00	-76	-7,41
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.	Oběžná aktiva	-36	-4,32	250	31,37	-85	-8,12	396	41,16
C. I.	Zásoby	-4	-0,88	-7	-1,56	-20	-4,54	27	6,41
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	16	7,96	333	153,46	-55	-10,00	214	43,23
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	-48	-26,67	-76	-57,58	-10	-17,86	155	336,96
D. I.	Časové rozlišení	2	7,41	-24	-82,76	4	80,00	0	0,00

Příloha 6 – Horizontální analýza na straně pasiv

Pasiva		2005/2006		2006/2007		2007/2008		2008/2009	
		AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)	AZ (tis. Kč)	RZ (%)
	Pasiva celkem	-34	-1,67	69	3,44	-81	-3,90	320	16,03
A.	Vlastní kapitál	-29	-3,14	133	14,84	-229	-22,25	395	49,38
A. I.	Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. II.	Kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-53	-6,11	-28	-3,44	133	16,92	-229	-24,92
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	24	-46,15	161	-575,00	-362	-272,18	624	-272,49
B.	Cizí zdroje	-5	-0,45	-64	-5,83	148	14,33	45	3,81
B. I.	Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. III.	Krátkodobé závazky	-10	-0,96	-3	-0,29	-18	-1,74	104	10,25
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5	8,93	-61	-100,00	166	0,00	-87	-52,41
C. I.	Časové rozlišení	0	0,00	0	0,00	0	0,00	13	86,67

Příloha 7 – Vertikální analýza na straně aktiv

Aktiva		2005	2006	2007	2008	2009
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	57,88	58,86	49,35	51,35	40,98
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	57,88	58,86	49,35	51,35	40,98
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.	Oběžná aktiva	40,79	39,69	50,41	48,20	58,64
C. I.	Zásoby	22,14	22,31	21,23	21,09	19,34
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	9,84	10,81	26,48	24,80	30,61
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	8,81	6,57	2,70	2,30	8,68
D. I.	Časové rozlišení	1,32	1,44	0,24	0,45	0,39

Příloha 8 – Vertikální analýza na straně pasiv

Pasiva		2005	2006	2007	2008	2009
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
	Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	45,30	44,62	49,54	40,08	45,85
A. I.	Základní kapitál	4,90	4,98	4,81	5,01	4,32
A. II.	Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,49	0,50	0,48	0,50	0,43
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	42,46	40,54	37,84	46,04	26,04
A. V.	Výsl. hospodaření běžného účetního obd. (+/-)	-2,55	-1,39	6,40	-11,47	15,06
B.	Cizí zdroje	53,97	54,63	49,74	59,17	52,94
B. I.	Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. III.	Krátkodobé závazky	51,22	51,59	49,74	50,85	48,32
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2,74	3,04	0,00	8,32	4,62
C. I.	Časové rozlišení	0,73	0,75	0,72	0,75	1,21

Příloha 9 – Poměrové ukazatele (ukazatelé rentability)

Ukazatele rentability	Použitý vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
ROA - Rentabilita celk. aktiv (%)	$(\text{EBIT} / A) \cdot 100$	-1,86%	-0,50%	7,37%	-9,57%	19,73%
ROE - Rentabilita vl. kapitálu (%)	$(\text{EAT} / \text{VK}) \cdot 100$	-5,62%	-3,13%	12,93%	-28,63%	33,05%
Rentabilita tržeb	(EAT / T)	-0,04	-0,02	0,08	-0,12	0,19
Obrat celk. aktiv	(T / A)	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
Finanční páka	(A / VK)	2,21	2,24	2,02	2,50	1,94
Rentabilita tržeb	(EAT / T)	-0,04	-0,02	0,08	-0,12	0,19
Rentabilita nákladů	$(1 - (\text{EAT} / T))$	1,04	1,02	0,92	1,12	0,81

Hodnoty použité pro výpočet ukazatelů rentability	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	-38	-10	153	-191	457
EAT	-52	-28	133	-229	395
Aktiva	2042	2008	2077	1996	2316
Vlastní kapitál	925	896	1029	800	1195
Tržby	1339	1426	1751	1915	2103

Příloha 10 – Poměrové ukazatele (ukazatelé aktivity)

Ukazatele aktivity	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat aktiv	(T / AKT)	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
Obrat zásob	$(T / \text{zásoby})$	2,96	3,18	3,97	4,55	4,69
Doba obratu zásob	$(365/\text{OZ})$	123,21	114,67	91,93	80,24	77,76
Obrat pohledávek	$(T/\text{Pohledávky})$	6,66	6,57	3,18	3,87	2,97
Doba inkasa pohledávek	$(365/\text{OP})$	54,79	55,54	114,65	94,35	123,06
Obrat závazků	(T/KZ)	1,28	1,38	1,70	1,89	1,88
Doba splatnosti krátk. závazků	$(365/\text{OKZ})$	285,13	265,18	215,33	193,46	194,22

Hodnoty potřebné pro výpočet ukazatelů	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	1339	1426	1751	1915	2103
Aktiva celkem	2042	2008	2077	1996	2316
Zásoby	452	448	441	421	448
Pohledávky	201	217	550	495	709
Krátkodobé závazky	1046	1036	1033	1015	1119

Příloha 11 – Poměrové ukazatele (ukazatelé likvidity)

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	(OAKT / KD)	0,76	0,73	1,01	0,81	1,13
Rychlá likvidita	((KrP+FM) / KD)	0,35	0,32	0,59	0,46	0,76
Peněžní likvidita	(FM / KD)	0,16	0,12	0,05	0,04	0,17
Pracovní kapitál	(OAKT - KD)	-269	-300,00	14,00	-219	160

Hodnoty potřebné pro výpočet likvidity	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	833	797	1047	962	1358
Kr. pohledávky + Fin. majetek	381	349	606	541	910
Krátkodobý finanční majetek	180	132	56	46	201
Krátkodobé pasiva	1102	1097	1033	1181	1198

Příloha 12 – Poměrové ukazatele (ukazatelé zadluženosti)

Ukazatele finanční stability	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost (Dept Ratio) v (%)	CZ/A	54,0%	54,6%	49,7%	59,2%	52,9%
Koeficient samofin. (Equity Ratio) v (%)	VK/A	45,3%	44,6%	49,5%	40,1%	51,6%
Ukazatel finanční páky v (%)	A/VK	220,8%	224,1%	201,8%	249,5%	193,8%
Ukazatel poměru dluhu k vlast. kap. v (%)	CZ/VK	119,1%	122,4%	100,4%	147,6%	102,6%
Míra finanční samostatnosti v (%)	VK/CZ	83,9%	81,7%	99,6%	67,7%	97,5%
Úrokové krytí	EBIT/NÚ	-4,00	-1,56	6,65	-6,03	12,47

Hodnoty potřebné pro výpočet finanční stability	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	2042	2008	2077	1996	2316
Vlastní kapitál	925	896	1029	800	1195
Cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
HV před zdaněním	-52	-28	133	-229	424
Nákladové úroky	13	18	20	38	34

Příloha 13 – Altmanův model

$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$		2005	2006	2007	2008	2009
X ₁	ČPK / aktiva celkem	-0,24	-0,27	0,01	-0,19	0,13
X ₂	EAT / aktiva celkem	-0,05	-0,03	0,13	-0,19	0,32
X ₃	EBIT / aktiva celkem	-0,05	-0,03	0,13	-0,19	0,35
X ₄	Základní kapitál / cizí zdroje	0,09	0,09	0,10	0,08	0,08
X ₅	Tržby / aktiva celkem	1,22	1,30	1,70	1,62	1,72
Z	Hodnota indexu	0,89	1,04	2,25	0,75	3,19

Hodnoty potřebné pro výpočet Z - skóre	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál	-269	-300,00	14,00	-219	160
Aktiva celkem	1102	1097	1033	1181	1226
Zisk po zdanění	-52	-28	133	-229	395
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)	-52	-28	133	-229	424
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
Tržby	1339	1426	1751	1915	2103

Příloha 14 – Model IN (věřitelská verze)

	2005	2006	2007	2008	2009
A/CZ	1,85	1,83	2,01	1,69	1,89
EBIT/U	-52,00	-14,00	26,60	-11,45	23,56
EBIT/A	-0,03	-0,01	0,06	-0,11	0,18
T/A	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
OA/KCZ	0,76	0,73	1,01	0,81	1,11
Závazky po lhůtě splatnosti/T	0	0	0	0	0
Hodnota indexu	-4,93	-0,68	4,37	-0,93	4,71

	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva	2042	2008	2077	1996	2316
Cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
EBIT	-52	-28	133	-229	424
Nákladové úroky	1	2	5	20	18
Tržby	1339	1426	1751	1915	2103
Oběžné aktiva	833	797	1047	962	1358
Krátkodobé cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	0	0

Příloha 15 – Model IN (vlastnická verze)

	2005	2006	2007	2008	2009
A/CZ	1,85	1,83	2,01	1,69	1,89
EBIT /A	-0,03	-0,01	0,06	-0,11	0,18
V/A	0,66	0,71	0,84	0,96	0,91
OA/KCZ	0,76	0,73	1,01	0,81	1,11
Hodnota indexu	0,24	0,32	0,75	-0,02	1,32

	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva	2042	2008	2077	1996	2316
Cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
EBIT	-52	-28	133	-229	424
Celkové výnosy	1339	1426	1751	1915	2103
Krátkodobé cizí zdroje	1102	1097	1033	1181	1226
Oběžné aktiva	833	797	1047	962	1358

Příloha 16 – Model Rudolfa Douchy

Ukazatel	Znak	Vzorec	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazatel stability	S	$VK/Stálá\ aktiva$	0,78	0,76	1,00	0,78	1,26
Ukazatel likvidity	L	$(FM+POH)/2,17 \cdot KD$	0,16	0,15	0,27	0,21	0,34
Ukazatel aktivity	A	$(výkony/2 \cdot P$	0,33	0,36	0,42	0,48	0,46
Ukazatel rentability	R	$8 \cdot EAT/K$	-0,45	-0,25	1,03	-2,29	2,64
Celkový ukazatel	C	$(2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R)/12$	0,02	0,10	0,72	-0,71	1,46

Hodnoty potřebné pro výpočet	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	925	896	1029	800	1195
Stálá aktiva	1182	1182	1025	1025	949
Finanční majetek	180	132	56	46	201
Pohledávky	201	217	550	495	709
Krátkodobé dluhy	1102	1097	1033	1181	1226
Výkony	1339	1426	1751	1915	2115
Pasiva celkem	2042	2008	2077	1996	2316
EAT	-52	-28	133	-229	395

Příloha 17 – Váhy ukazatelů indexu IN

OKEČ	Název	V1	V2	V3	V4	V5	V6
A	Zemědělství	0,24	0,11	21,35	0,76	0,10	14,57
B	Rybolov	0,05	0,11	10,76	0,90	0,10	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	0,11	17,74	0,72	0,10	16,89
CA	Dobývání energetický surovin	0,14	0,11	21,83	0,74	0,10	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	0,11	5,39	0,56	0,10	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	0,11	7,61	0,48	0,10	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	0,11	4,99	0,33	0,10	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	0,11	6,08	0,43	0,10	12,73
DC	Kožený průmysl	0,24	0,11	7,95	0,43	0,10	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	0,11	18,73	0,41	0,10	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	0,11	6,07	0,44	0,10	16,99
DF	Koksování a rafinerie	0,19	0,11	4,09	0,32	0,10	26,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	0,11	4,81	0,57	0,10	17,06
DH	Gumárenský a plastický průmysl	0,22	0,11	5,87	0,38	0,10	43,01
DI	Stavení hmoty	0,20	0,11	5,28	0,55	0,10	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	0,11	10,55	0,46	0,10	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	0,11	13,07	0,64	0,10	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	0,11	9,50	0,51	0,10	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	0,11	29,29	0,71	0,10	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	0,11	3,91	0,38	0,10	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	0,11	4,61	0,72	0,10	55,89
F	Stavebnictví	0,34	0,11	5,74	0,35	0,10	16,54
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,33	0,11	9,70	9,70	0,10	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	0,11	12,57	0,88	0,10	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	0,11	14,35	0,75	0,10	60,61
	Ekonomika České republiky	0,22	0,11	8,33	0,52	0,10	16,80